3 1761 11766462 3

Digitized by the Internet Archive
in 2022 with funding from
University of Toronto

https://archive.org/details/31761117664623

CA1
MH
-A55

Government Publications



IT ALL BEGINS WITH AN ADDRESS

Canada Mortgage and Housing Corporation

2003 ANNUAL REPORT

CMHC SCHL

HOME TO CANADIANS

Canada

MISSION

Promote housing quality, affordability and choice for Canadians

CORPORATE OBJECTIVES

- Improve Housing Choice and Affordability for Canadians
- Improve Housing and Living Conditions for Canadians
- Support Market Competitiveness, Job Creation and Housing Sector Well-Being
- Be a Progressive and Responsive Organization

Forward Looking Statements

CMHC'S Annual Report contains forward-looking statements regarding objectives, strategies and expected financial results. There are risks and uncertainties beyond the control of CMHC that include, but are not limited to, economic and financial conditions globally, and regulatory conditions nationally and internationally. These factors, among others, may cause actual results to differ substantively from the expectations stated or implied by forward-looking statements.

TABLE OF CONTENTS

CORPORATE PROFILE/ HIGHLIGHTS/OUTLOOK 1

MESSAGES 6
Message from the Chairman
Message from the President

PERFORMANCE AGAINST OBJECTIVES 13

MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS 29
Analysis of the Operating Environment
Financial Analysis of Operations
Risk Management

CORPORATE GOVERNANCE 53
Board of Directors
Corporate Governance Practices
Board Committees

FINANCIAL STATEMENTS AND NOTES 59
Financial Statements
Notes to Financial Statements

LISTINGS 89
Board of Directors Listing
Principal Officers Listing

GLOSSARY OF TERMS 93

Business Area

Insurance and Securitization

To facilitate access to affordable housing finance options, CMHC provides mortgage loan insurance to Approved Lenders, thus giving lenders the security of offering mortgages at the lowest possible rates. Borrowers benefit by being able to buy a home with as little as 5% down. CMHC also guarantees the timely payment of principal and interest on Canada Mortgage Bonds and Mortgage-Backed Securities, thus increasing the supply of low-cost mortgage funds through secondary mortgage markets.

Assisted Housing

As Canada's national housing agency, CMHC ensures that federal housing subsidies address national housing objectives. CMHC also supports Aboriginal housing needs through on-reserve assistance and capacity development. Through long-standing partnerships, the Corporation provides funding to support Canada's existing social housing stock, and funds new commitments under the Affordable Housing Program Agreements. CMHC helps lower the cost of social housing by providing loans at attractive interest rates, and facilitates affordable housing creation through public-private partnerships.

Research and Information Transfer

CMHC is the key Canadian source of reliable and objective information on national and regional housing issues and international housing markets. The Corporation undertakes research in core theme areas and promotes the uptake of research results through product development and dissemination, education and the provision of advice and information. CMHC's Market Analysis Centre (MAC) supports the housing market by providing timely analysis and forecasts of economic, housing, and mortgage market trends and conditions.

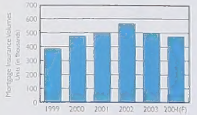
International Activities

The Corporation promotes exports and international business for Canada's housing industry by working to increase the recognition and acceptance of Canada's housing products, services and expertise in priority markets around the world. CMHC acts in a consulting capacity to assist other countries in the establishment of housing finance and other systems required to improve their housing sectors. The Corporation also receives foreign delegations interested in housing and represents Canada internationally on housing and human settlements issues.

2003 Achievements

- Homeowner mortgage loan insurance premiums reduced by 15% and homeowner price ceilings eliminated.
- New mortgage insurance products launched, including Secured Line of Credit, Rental Refinance and Homeownership On-Reserve.
- CMHC's refinance programs proved attractive to homeowners and rental property owners.
- Investor demand in Canada and around the world for Canada Mortgage Bonds was strong.
- Variable Rate Mortgage-Backed Securities for inclusion in the CMB program were introduced.

We are Canada's mortgage insurer of choice, offering a wide range of products to Canadians across the country



Helping families and individuals...

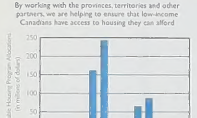
Whether it's realizing the dream of homeownership or accessing quality rental housing, CMHC helps Canadians meet their housing needs through its mortgage insurance and securitization programs.

Our securitization programs help ensure a low cost supply of mortgage funds for lending



- Remaining Federal, Provincial and Territorial Affordable Housing Program Agreements signed for the initial $680 million. Additional $320 million in federal funds announced in 2003.
- CMHC's renovation programs extended and continue to be oversubscribed.
- CMHC's ability to support public-private partnerships in housing enhanced.
- New seed funding program successfully launched.
- First Nations National Building Officers' Association established.
- On-Reserve housing programs delivered with continued strong demand.

By working with the provinces, territories and other partners, we are helping to ensure that low-income Canadians have access to housing they can afford



Contributing to a strong social foundation...

The Affordable Housing Program and Renovation Programs are key components of Canada's national housing strategy, helping ensure that Canadians have access to safe, adequate and affordable housing.

Our renovation programs have been redesigned to maximize program benefits for those who need it most



- Demand for CMHC research products continued to grow, with over one million CMHC research highlights, fact sheets, best practice guides and reports disseminated in 2003.
- CMHC's flagship publication, the *Canadian Housing Observer*, launched to provide a foundation for informed discussion on housing matters.
- Housing Outlook Conferences continued to grow in popularity, with record attendance in Halifax, Quebec City, Montreal, Edmonton and Vancouver.

We are the leading provider of objective and reliable housing related research and market intelligence



Strengthening the housing industry and the Canadian economy...

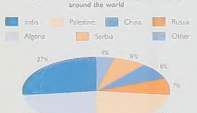
CMHC's market analysis, research and information transfer activities help the housing industry operate efficiently and effectively, and assist stakeholders and governments in making sound decisions and effective policies.

With attendance more than triple since 1999, Housing Outlook Conferences and Seminars are now recognized as premier events for housing industry participants



- Strong year for Canadian housing export clients despite unfavourable economic climate.
- Canadian friendly building codes adopted in China and UK, creating more opportunities for Canadian exporters.
- A "best year" for CMHC's international consulting business in terms of revenues.
- New consulting contracts for projects in Algeria and Romania signed.
- Participation and equity investment in India Mortgage Guarantee Company (IMGC) deemed feasible.

We are increasingly recognized as a global provider of housing finance solutions, with a growing list of clients around the world



Sharing Canada's expertise and way of life with the world...

Our International activities not only help boost Canada's export industry, they also help secure Canada's role as a world-leading innovator, and call attention to Canadian values and practices.

Our strategy of focusing on select markets is producing positive results for housing export clients





A house is more than the place where you live. It's home, for you, and for your family.

For most Canadians, having a safe, affordable place to call home provides a source of comfort, security and well-being throughout all of life's personal and financial challenges. But good housing is not only about individual pride and stability. It's also an essential foundation from which all other social and economic needs of a community can be addressed. And it attracts the people, businesses and investments that drive our economy, helping to create a higher quality of life for all Canadians.

Because whether it's building healthy families, vibrant businesses or strong, sustainable communities across the country **— it all begins with an address.**

LIBRARY
MAY - 9 2006
UNIVERSITY OF TORONTO

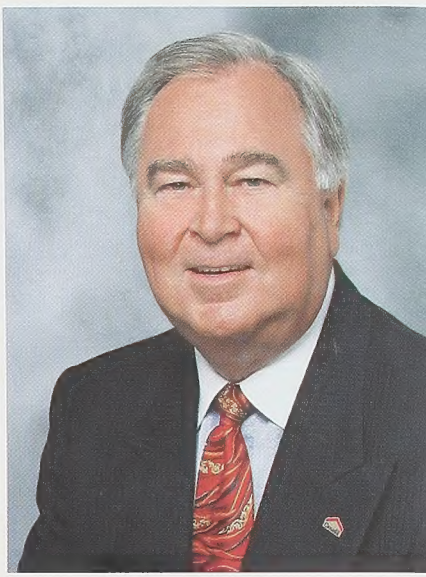
PERFORMANCE HIGHLIGHTS

Performance Highlights	1999	2000	2001	2002	2003
Corporate Results					
Total Assets (in millions of dollars)	21,976	23,244	23,822	23,502	24,968
Total Liabilities (in millions of dollars)	21,432	22,324	22,557	21,693	22,492
Equity of Canada (in millions of dollars)	544	920	1,265	1,809	2,476
Total Revenue (in millions of dollars)	4,009	4,192	4,064	4,124	4,430
Total Operating Expenses (in millions of dollars)	175	208	201	224	255
Net Income After Income Taxes (in millions of dollars)	316	376	345	544	667
Staff-Years	1,943	1,815	1,736	1,772	1,799
Insurance and Securitization					
Annual Units Approved	398,405	498,659	507,237	583,225	514,023
Premiums and Fees Received (in millions of dollars)	898	850	1,049	1,330	1,263
Insurance in Force (in millions of dollars)	187,392	201,000	211,500	224,345	230,000
Net Claims Expense (in millions of dollars)	232	307	335	139	188
Annual Securities Guaranteed (in millions of dollars)	12,854	11,014	8,489	20,642	27,017
Guarantees in Force (in millions of dollars)	28,000	34,000	34,684	45,473	59,994
Investments in Securities (including cash) (in millions of dollars)	3,819	4,143	4,916	6,005	6,910*
Housing Programs					
Annual New Commitments (units)	20,850	27,600	24,850	25,900	19,435
Estimated Households Assisted	639,200	639,300	640,800	638,850	635,900
Housing Program Expenses (excluding operating expenses) (in millions of dollars)	1,828	1,913	1,789	1,828	1,972
Lending					
Loans and Investments in Housing Programs (in millions of dollars)	16,084	15,841	15,239	14,601	14,094
Borrowings from Capital Markets (in millions of dollars)	10,856	11,054	11,081	10,242	10,244
Borrowings from the Government of Canada (in millions of dollars)	6,141	5,924	5,692	5,474	5,232
Net Interest Income (in millions of dollars)	17	42	58	52	65

* excluding investments related to repurchase activities

Outlook	2004	2005	2006	2007	2008
Corporate Results					
Total Assets (in millions of dollars)	**23,357**	23,705	24,214	24,769	25,554
Total Liabilities (in millions of dollars)	**20,266**	19,886	19,662	19,464	19,463
Equity of Canada (in millions of dollars)	**3,091**	3,819	4,552	5,305	6,091
Total Revenue (in millions of dollars)	**4,641**	4,679	4,598	4,520	4,483
Total Operating Expenses (in millions of dollars)	**300**	302	299	304	311
Net Income After Income Taxes (in millions of dollars)	**663**	728	732	753	786
Staff-Years	**1,866**	1,830	1,727	1,692	1,687
Insurance and Securitization					
Annual Units Approved	**488,038**	457,061	461,399	463,524	468,297
Premiums and Fees Received (in millions of dollars)	**1,182**	1,143	1,182	1,214	1,252
Insurance in Force (in millions of dollars)	**233,000**	232,200	231,400	229,900	228,800
Net Claims Expense (in millions of dollars)	**264**	262	290	317	365
Annual Securities Guaranteed (in millions of dollars)	**15,000**	15,000	15,000	15,000	15,000
Guarantees in Force (in millions of dollars)	**58,500**	63,800	68,700	75,000	75,000
Investments in Securities (including cash) (in millions of dollars)	**7,607**	8,326	9,147	10,010	10,965
Housing Programs					
Annual New Commitments (units)	**22,749**	19,780	6,038	1,773	1,773
Estimated Households Assisted	**633,400**	632,900	632,600	627,900	622,400
Housing Program Expenses (excluding operating expenses) (in millions of dollars)	**2,133**	2,135	2,092	1,990	1,863
Lending					
Loans and Investments in Housing Programs (in millions of dollars)	**13,999**	13,659	13,350	13,045	12,856
Borrowings from Capital Markets (in millions of dollars)	**10,155**	9,991	9,867	9,756	9,779
Borrowings from the Government of Canada (in millions of dollars)	**5,043**	4,846	4,650	4,444	4,234
Net Interest Income (in millions of dollars)	**13**	14	15	15	14

MESSAGE FROM THE CHAIRMAN



I am pleased to report on behalf of the Board of Directors of Canada Mortgage and Housing Corporation. I joined CMHC at a time when the Corporation was facing — and continues to face — both great opportunities and challenges. CMHC is operating in a profoundly changing business environment and must adapt to an evolving regulatory framework. Affordable housing is firmly on the political radar at all levels of government. As the theme of this year's report implies, housing is a basic component of Canada's social foundation, providing personal security, contributing to the economy, and significantly influencing the quality of life enjoyed by Canadians.

Against this backdrop, the Board of Directors of the Corporation is working with management to develop effective corporate strategies. To increase the liveability of our communities and make them more desirable places to live, work and invest, CMHC must help increase the supply of affordable housing through public-private partnerships and innovative financing options. The Corporation's securitization program will continue to be expanded to increase the attractiveness of the products to investors and provide a steady supply of low-cost funds for residential mortgages. Efforts will be made to expand homeownership on-reserve to address critical housing shortages in these areas, and work on examining the relationship between housing and broad societal outcomes will continue to ensure that the importance of housing is fully understood in public policy circles.

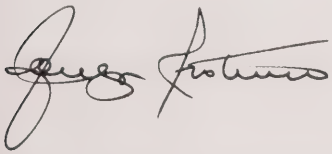
To ensure the success of these endeavours, CMHC's Board of Directors is strongly committed to sound corporate governance by providing the appropriate oversight of business plans and activities that ensures prudent and efficient management of corporate resources, accountability of all employees to Canadians and transparent disclosure. In 2003, the position of Vice-Chairman was created to strengthen the leadership of the Board in establishing corporate direction.

In an increasingly complex environment, the Corporation must make every effort to ensure that Board members and employees alike fulfill their respective responsibilities in a manner that is consistent with corporate values and based on strong ethical values. Special emphasis will be placed on this matter in 2004.

As Chairman, I am delighted to see that CMHC had an exceptional year in 2003 and is well equipped to meet the challenges and opportunities that lie ahead. On that note, I would like to acknowledge some of the people who were central to our past successes, and helped lay the foundation for the present and the future. In particular, several Board members completed their terms in 2003, notably my predecessor, Peter Smith, Chairman of the Board of Directors since 1995, and Jean-Claude Villiard, President and Chief Executive Officer from October 2000 to June 2003. Mr. Smith was instrumental in moving the Corporation forward on corporate governance issues, including risk management, while Mr. Villiard spearheaded the development of a corporate performance measurement framework and other modern accountability tools. I would also like to thank Rose Marie MacDonald, whose term on the Board of Directors ended in 2003, for the invaluable contributions that she made, and at the same time, welcome CMHC Board members, Catherine Cronin and Roberta Hayes, who joined in the fall of 2003.

In the time that I have been with CMHC, I have seen firsthand how the Corporation demonstrates innovation in its business practices and excellence in its governance practices. I have also noted the dedication that CMHC employees show to helping Canadians with all their various housing concerns. CMHC has recently achieved several important milestones: the signing of the Affordable Housing Agreements with every province and territory and the launch of the *Canadian Housing Observer*, which tracks the state of Canada's housing and provides a foundation for policy discussions. We have also introduced further innovations to CMHC's housing finance products, which are helping more Canadians realize the dream of homeownership.

In light of these recent developments, we will bring together the necessary elements to enable Canada Mortgage and Housing Corporation to continue harnessing its leadership potential in such a way to further contribute to the overall well-being of Canadians, especially in terms of housing.



Jocelyn Proteau

MESSAGE FROM THE PRESIDENT



Canadians are among the best-housed people in the world. The vast majority of Canadian homes are safe, sound and affordable. Our quality of life is exemplary. And our housing systems, products and technologies are in demand across the globe. But as a result of this enduring good fortune, many of us tend to take our housing — an essential part of the health, happiness and well-being of every individual — for granted. That's why, as Canada's national housing agency, one of CMHC's most important challenges is to ensure that Canadians understand the importance of good housing, and that housing remains on the critical agenda whenever important decisions are made.

In 2003, the first year of my tenure as President and CEO of CMHC, I had the opportunity to travel across Canada, meeting with clients, stakeholders and employees. If there's one key message I took from these meetings, it's that housing truly is about more than bricks and mortar. Good housing is a fundamental source of both individual and community pride, health and well-being. Good housing makes it easier for parents to raise and support happy, healthy children. It provides a sense of security during life's ups and downs, and a stable foundation from which to address other social and economic issues. It drives business investment and growth, contributes to environmental sustainability and influences where people choose to live and work. And it plays a key role in making vibrant, healthy communities and cities a reality across the country by helping to attract the people, businesses and investments that, ultimately, help create a strong economy and a high quality of life for Canadians.

In short, housing matters. At CMHC, we're working to make a difference in the lives of our fellow Canadians, by working to advance those housing issues that matter most to them.

Building a 21st century economy

In his Speech From the Throne this past February, Prime Minister Paul Martin spelled out his vision for the future of Canada, as articulated in three central themes: building a true 21st century economy, strengthening Canada's social foundation and defining our place in the world. In 2003, CMHC continued to make a vital contribution in each of these areas through all of our programs, activities and business lines.

The housing sector is a key component of the Canadian economy, with residential investments and repairs accounting for approximately 6.5% of our gross domestic product in 2003. Through our mortgage loan insurance and securitization program, CMHC continued to fuel the success of Canada's housing sector by helping countless Canadians to realize their dreams of homeownership.

With $60 billion in securities currently guaranteed by CMHC, and $230 billion in mortgage insurance in force, CMHC helps ensure a steady supply of low-cost funds for residential mortgages in communities across the country. In 2003, we made homeownership more affordable by reducing homeowner insurance premiums by 15%, and launched several innovative new insurance products to give Canadians a greater range of options for financing their homes and provide rental property owners with more ways to finance renovations and new construction.

As a Crown Corporation with a mandate to help Canadians gain access to safe, quality and affordable housing, we also make it our business to provide insurance products that benefit Canadians in all parts of the country and in all types of housing, including rental accommodation and nursing and retirement homes. More than one third of our business in 2003 was in areas where Canadians have traditionally found it more difficult to access housing finance.

In addition, CMHC contributes to the well-being of the housing sector through insightful research, timely forecasts and detailed analysis of housing market trends. In the spring of 2003, CMHC launched its inaugural issue of the *Canadian Housing Observer*, an annual publication providing insight and information on the state of the country's housing.

Strengthening Canada's social foundation

CMHC's commitment to social and assisted housing is at the heart of who we are as a Corporation, and how we do business. In 2003, we continued to provide support for those individuals whose needs are not met through the marketplace, helping over 635,000 households to access safe, affordable homes.

With the remaining three federal-provincial Affordable Housing Program Agreements signed in 2003, CMHC now has agreements in place for all of the $680 million in federal funding originally slated for affordable housing. In addition, a further $320 million in federal funds was made available in 2003, underlining the importance of affordable housing to the strength of our communities.

The 2003 Federal budget also announced a three-year, $384 million extension of CMHC's renovation programs. This announcement followed a national consultation and evaluation that demonstrated the success of these programs in helping to preserve the supply of low-cost housing and in benefiting low-income Canadians, including Aboriginal Canadians.

To help communities sponsor and develop their own affordable housing projects, we increased the consultation resources of the Canadian Centre for Public-Private Partnerships in Housing, and offered improved financial tools and increased flexibility for mortgage insurance for non-profit and private borrowers.

To help address the critical problem of the quality and availability of housing on-reserve, the Corporation introduced a new insurance product, *Financing for Homeownership On-Reserve*, which does not require the customary loan guarantee by the federal government. Now, more Aboriginal Canadians can take pride in owning their own homes, and make a vital contribution to the capacity development of their own communities.

There's no doubt that quality housing contributes to community well-being, and positive health and social outcomes for Canadians. That's why, through research projects on such topics as social cohesion, climate change and indoor air quality, for example, CMHC plays a leadership role in advancing healthier living environments in Canada. Plus, we remain committed to partnering with a variety of groups to pursue research and policy options in the areas of urban infrastructure, residential intensification and brownfield re-development — some of the important issues facing cities and communities that, ultimately, impact our quality of life.

Enhancing our place in the world

Finally, CMHC continued to work to enhance Canada's presence in the global marketplace, and share our housing experience and expertise with the world.

In 2003, CMHC International once more expanded on its track record of showcasing Canadian companies, products and services, as well as helping countries build housing systems that can better meet the needs of their citizens.

Building a vision for the future

Like all employees of CMHC, I am extremely proud of our achievements over the past year. But as all of us who work at the Corporation know, there is still much to do.

In 2004 and beyond, CMHC will continue to raise the visibility of housing, and create opportunities to recognize the importance of housing to Canada's prosperity. We will build on our accomplishments and leverage our strengths — our extensive networks, our outstanding relationships and our credibility in communities — to boost the momentum for innovative housing solutions. And we will continue to work hand-in-hand with our partners in the private and public sectors, to meet the housing needs of Canadians from coast to coast to coast.

Because when it comes to our quality of life, our national prosperity and the sustainability of our communities... *"it all begins with an address."*



Karen Kinsley



PERFORMANCE AGAINST OBJECTIVES

PERFORMANCE AGAINST OBJECTIVES

OBJECTIVE ONE

Improve Housing Choice and Affordability for Canadians

CMHC helps Canadians gain access to safe, affordable homes by providing housing finance products and services, conducting research and facilitating public-private partnerships with a range of housing providers. For those whose needs cannot be met in the marketplace, the Corporation provides direct housing assistance.

Sampling of 2003 Planned Activities

- Continue to provide Canadian homeowners and rental property developers with mortgage insurance products.
- Implement and administer new and existing social and affordable housing commitments.
- Implement changes to the Home Buyer's Plan.
- Facilitate the creation of affordable housing through partnerships and innovative financing.
- Research and disseminate information on housing conditions, affordable housing and housing issues.

Corporate Performance Measures

	2004 PLANNED	2003 ACTUAL	2003 PLANNED	Results Against Planned	2002 ACTUAL
MORTGAGE LOAN INSURANCE					
Annual Units Approved	488,038	**514,023**	526,337	98%	583,225
ASSISTED HOUSING AND COMMUNITY PARTNERSHIPS					
Estimated Number of Households Assisted	633,400	**635,900**	639,300	99%	638,850
Annual Direct Lending					
– New Business (in millions of dollars)	287.2	**94**	151	62%	243
– Subsequent Renewals (in millions of dollars)	1,374.2	**1,779**	1,789	99%	1,780
Public-Private Partnership Units Facilitated	3,064	**5,920**	3,000	197%	6,278
Proposal Development and Seed Funding (in millions of dollars)	3.0/4.5	**1.9/1.5**	N/A	N/A	N/A

ANALYSIS OF RESULTS

Mortgage Insurance

Generations of Canadians have been able to purchase their first homes with the assistance of a CMHC insured mortgage. CMHC provides a variety of mortgage insurance products, including homeowner, rental, nursing and retirement home, and on-reserve mortgage insurance products that serve Canadians in all types of housing.

Total mortgage insurance units approved in 2003 were on Plan and above 500,000 for the second year in a row. The success of CMHC's Refinance products was a major factor in the outstanding overall performance.

Homeowner Refinance approvals continue to benefit from low mortgage rates and recent high equity appreciation — average Multiple Listing Service (MLS) resale prices rose almost 10% in 2003. Since mid-2000, 5-year mortgage rates have declined from approximately 8.5% to 6.0% and lower. At the same time, prepayment rates for 5-year mortgages have risen significantl about 10% a year to between 20% and 40 (based on available NHA MBS data), likely as borrowers taking advantage of the lower refinancing

The second half of 2003 also brought very strong rent volumes driven by the new Rental Refinanc launched on 1 June 2003. The new product m cost-effective for owners of rental propert equity in their properties

CMHC continued to be a product innovator, n changing needs of Canadians and the h CMHC consistently invests time and resource research, and works with the industry to products suit their needs and those of innovations demonstrate how CMHC is worki mortgage industry, non-profit organization Nations to improve the quality of life for

In 1996, CMHC led the market with the introduction of **emili**, an automated insurance risking s moved application approval times from da

EXPERIENCE LEADING INNOVATION

CMHC Mortgage Insurance Innovations in 2003

- **Homeowner Secured Lines of Credit:** Increasingly, homeowners are using lines of credit secured by the equity in their homes as an alternative to traditional mortgages. Completely new to the industry, CMHC's insured Line of Credit facilitates access to the type of financing for loans up to 90% of the value of the home.
- **Homeownership On-Reserve without Ministerial Guarantee:** CMHC also developed and announced a new insurance pilot product that is intended to increase the availability of mortgages without the need to have the loan guaranteed by the Minister of Indian and Northern Affairs Canada, for eligible borrowers on-reserve who are constructing, purchasing or renovating a home.
- **Rental Refinance:** CMHC's new insured Refinance product was a success in providing property owners with the opportunity to cost funds so they can among other properties or build and acquire more rental
- **New Rental Product Enhancements:** Changes were introduced to make rental refinancing more accessible and affordable. Rental borrowers can take up to 40 years to pay back their mortgage, allowing them to obtain larger loans. In addition, for new construction, they can access the full amount of their loan when all of the units are rented. For smaller projects, CMHC will waive or replace lending requirements where there is an acceptable alternative.

This on-line system also made the risk assessment of the application more precise. Through past innovations such as **emili**, and the experience gained through its use, CMHC was able to pass on the benefits to Canadians in the form of lower premiums, making homeownership more affordable. In July of 2003, CMHC introduced premium reductions giving homebuyers, on average, a 15% reduction in homeowner mortgage loan insurance premiums.

In September of 2003, CMHC eliminated house price ceilings for all homeowner mortgage loans across Canada, enhancing accessibility to mortgage financing and streamlining the administration for homebuyers and lenders alike. With this important change, consumers now have the ability to purchase the home of their choice, with as little as 5% down. CMHC provides its mortgage insurance products in communities across Canada, including rural and northern areas, single industry towns and on-reserve, thus helping to create a higher quality of life for all Canadians. CMHC is also the only mortgage insurer of loans for chattels, rental accommodation and for nursing and retirement homes. In 2003, CMHC support for insured mortgage financing in these areas continued to represent about a third of its overall mortgage insurance activity.

Assisted Housing

Direct Lending Program

CMHC's Direct Lending Program, which marked its 10th Anniversary in 2003, continues to generate government subsidy savings for social housing, with interest rates consistently below market rates. Since its inception in 1993, the program has funded 10,631 projects totalling approximately $11.3 billion.

New Direct Lending business includes on-reserve new construction loans and other existing on-reserve and social housing loans. Total new loan financing was $94 million in 2003, comprised of 167 new on-reserve construction accounts, totalling $71 million, and 68 other existing on-reserve and social housing loans, totalling $23 million. New Business activity was below Plan mainly due to lower than anticipated lending for on-reserve and federal/provincial funding.

Subsequent Renewal activity, at approximately $1.78 billion in 2003, was equal to Plan and to 2002 levels.

Public Private Partnerships

Established in 1991, the Canadian Centre for Public Private Partnerships in Housing (CCPPPH) is a network of housing experts offering information, expertise and other tools to potential housing providers to facilitate the production of housing. The mandate of the Partnership Centre was revised in 2003, complemented by new and expanded tools for non-profit and private sector housing proponents who plan to develop housing.

While CMHC's public-private partnership activity in 2003 was slightly below 2002 levels, it almost doubled 2003 planned volumes. As in 2002, long-term care projects (nursing homes) in Ontario were a major contributor to the CCPPPH volumes, accounting for 2,011 units. The effect of Ontario nursing homes on CCPPPH volumes

Individuals, Communities and Governments Working Together to Make a Difference

The official opening of Riverside Meadows in July 2003 was an important step forward for the community of Red Deer. As the second project to be completed under the Canada-Alberta Affordable Housing Agreement, the initiative represents the efforts of many partners. The federal government, through CMHC, partnered with the provincial government, Riverside Meadows, P&S Investments, the Canadian Mental Health Association, and the David Thompson Health Authority to create 39 new rental units for single parent families, working couples, and individuals in Red Deer.



CMHC INNOVATIONS IN 2003

The package of new and enhanced partnership tools included more flexible underwriting criteria for affordable housing projects insured through CMHC mortgage loan insurance that took effect on 2 June 2003. The outcome has been positive. In the second half of 2003, almost 3,300 partnership units were financed with CMHC insured mortgage loans compared to only 1,500 in the first half of the year. Another component of the package of tools, the new Seed Funding program, is also generating significant interest from housing proponents. Of the 356 applications received during the 2003 proposal call, 240 were selected to receive up to $20,000 each in a combined grant and loan to assist in the early stages of proposal development for an innovative, community-based or affordable housing project.

is expected to diminish over the next two years as the provincial initiative to add thousands of new nursing beds across the province winds down.

Federal-Provincial Affordable Housing Program Agreements

Affordable Housing Agreements have now been signed with all provinces and territories, covering the full $680 million in federal funding over five years, with matched contributions from the provinces, territories and others. Since the program's inception, provinces territories have reported commitments of approximately $220 million, representing some 10,000 units, and expenditures of federal funding totalling $185 million or 27% of the initial federal commitment by the provinces and territories to date.

The 2003 Federal Budget announced an additional $320 million over five years to enhance the existing Affordable Housing initiative with the provinces and territories, bringing the Government of Canada investment in the Affordable Housing Program to $1 billion by the end of 2007–2008.

Research

CMHC helps strengthen Canada's social foundation through housing research related to specific p with distinct housing needs, including Aboriginal peop homeless people, low-income people, people with disabilities, and seniors. In 2003, CMHC collab with Canada's Safety Council to develop the *Maintainin Seniors' Independence Through Home Adaptations* self-assessment guide. The guide has proven to high-demand item, particularly among occupationa therapists. CMHC is also involved in research on the state of knowledge on housing discrimination i and the role of housing as a contributor to soci cohesion and inclusion. In total, 22 research pr were completed in 2003 with the overall objec helping to improve housing choice and affordabilit for Canadians.

Community Building Through Affordable Housing

CMHC hosted the 2003 Affordable Housing Forum in Ottawa to create a venue for members of the community to come together under one roof to discuss affordable housing and partnerships. The event drew approximately 200 people from the private, nonprofit, and public sectors. CMHC presented its public-private partnership enhancement products and other Assisted Housing programs, in addition to promoting many research products related to affordability. The event was highly successful and helped to position CMHC as a strong community partner.



OBJECTIVE TWO

Improve Housing and Living Conditions for Canadians

Through research and direct housing assistance, CMHC works in conjunction with government partners, community housing organizations and First Nations to help provide affordable housing for low-income Canadians, improve building performance and preserve the existing housing stock.

Sampling of 2003 Planned Activities

- Provide housing for housing renovation and repair and housing construction
- Research and disseminate information on housing performance, innovative practices and affordable solutions
- Work towards integrated Healthy Housing™ principles into policy, private partnerships and Aboriginal housing projects
- Develop and disseminate solutions to preserve, adapt or eliminate poor housing in First Nations
- Develop and disseminate information on indoor air quality
- Encourage sustainable community development, particularly in relation to energy efficiency and climate change
- Promote the technical competence of First Nations housing managers and industry professionals

Corporate Performance Measures

	2004 PLANNED	2003 ACTUAL	2003 PLANNED	Results Against Planned	2002 ACTUAL
ASSISTED HOUSING NEW COMMITMENT UNITS					
On-Reserve Non-Profit Units	852	**968**	877	110%	1,050
Residential Rehabilitation Assistance Program (RRAP)	16,570	**12,224**	11,406*	107%	14,700
Emergency Repair Program (ERP)	2,148	**2,984**	2,212*	135%	3,200
Home Adaptations for Seniors' Independence (HASI)	4,528	**1,757**	2,967*	59%	4,975
Shelter Enhancement Program (SEP)	838	**1,502**	1,184*	127%	1,975
ABORIGINAL CAPACITY DEVELOPMENT					
Native Inspection Services Initiative: percentage of inspections carried out by Native inspectors	80**	**85**	85	100%	88
Commitment to Housing Internship Initiative for First Nations and Inuit Youth (in millions of dollars)	1.00	**0.94**	1.00	94%	1.28

* Planned volumes for renovation programs (RRAP, ERP, HASI, SEP) were revised following the federal budget announcement extending CMHC's renovation programs.

** For the 2004 planned calculation, CMHC has included other capacity development services (RRAP delivery and service contracts paid to Aboriginal organizations and providers), resulting in an adjustment downward by 5%

Building a Sustainable Future for Communities

The Seabird Island project, located in British Columbia on the Fraser River, is the first of its kind. In a partnership with CMHC, the Seabird Island First Nation along with many sponsoring suppliers and manufacturers is demonstrating unique options to build affordable and sustainable housing. Innovative features of the project include solar thermal metal roofs, geothermal "earth tubes," wind-generated power and mold resistant recycled building materials which showcase Healthy Housing™, FlexHousing™ and sustainable community planning while honouring Aboriginal cultural traditions.



ANALYSIS OF RESULTS

Assisted Housing Programs

On-Reserve Non-Profit

CMHC creates opportunities for Aboriginal Canadians by assisting First Nations in the construction, purchase and rehabilitation, and administration of suitable, adequate and affordable rental housing on-reserve. The federal government continues to fund new on-reserve commitments under the On-Reserve Non-Profit housing subsidy program. Actual delivery in 2003 exceeded planned units due in part to the actual interest rates being lower than the interest rate forecasts used for planning purposes. This resulted in lower per unit subsidy costs, allowing more units to be committed under the same budget.

Renovation Programs

The 2003 federal budget announced a $384 million extension of CMHC's renovation programs over three years. This extension followed a national consultation and evaluation that demonstrated the programs' success in preserving the supply of low-cost housing and benefiting low-income Canadians, including on-reserve Aboriginals. Building on the success of the renovation programs, various enhancements were introduced on 1 July 2003, including increases to the maximum program assistance levels, and elimination of the sliding scale used to determine assistance levels, resulting in access to maximum assistance by all qualifying households and the elimination of repayable loans for new commitments.

Delivery of total renovation [illegible] was slightly above Plan, with continued high volume in the RRAP program. Home Adaptations for Senior Independence volumes were below Plan due to reallocations to other programs.

Delivery of RRAP Programs

(Ur



Aboriginal Capacity Development

CMHC provides funding, expertise and leadership in the area of Aboriginal Capacity Development tied to the housing sector. For example, CMHC's Native Inspection Services Initiative (NISI) works closely with the Native inspection sector. In 2003, NISI inspectors carried out approximately 85% of CMHC On-Reserve Non-Profit program inspections.

CMHC was instrumental in the incorporation of the First Nations National Building Officers' Association (FNNBOA), signalling the First Nations technical services industry's movement toward a professional association. In support of Aboriginal capacity development, CMHC also held a number of conferences and symposia on topics such as Healthy Housing, Indoor Air Quality/Mold, Flex Housing, and staged related demonstration initiatives, such as the Seabird Island project in British Columbia, highlighted on page 19. Training workshops were offered in a number of housing management areas, including arrears management and physical condition reviews. Work continued on the national First Nations Housing Management Curriculum, scheduled for testing in 2004.

CMHC continued to be visible in its support for Aboriginal youth. The Housing Internship Initiative for First Nations and Inuit Youth (HIIFNIY) was successfully extended as part of the federal Youth Employment Strategy, with CMHC committing $940,000 under HIIFNIY in 2003. A one-time additional funding amount of $280,000 committed in 2002 accounts for the lower levels of funding in 2003 over 2002.

Research

Under the Kyoto Protocol, Canada is committed to reducing greenhouse gas emissions by 6% below 1990 levels by 2012. Given that approximately 30% of our total energy consumption is for residential end uses in the home and in the community, the housing sector has a role to play in this national effort. In 2003, CMHC completed 17 research projects that addressed climate change, covering topics such as heating/ventilation systems, green building guidelines, sustainable housing design and energy retrofits. A further 26 projects are planned for 2004. CMHC also takes a leadership role in advancing healthier living environments in Canada. With CMHC support, the non-governmental organization, *Healthy Indoor Partnership* (HIP), was launched in 2003 to engage private, public and not-for-profit sectors on the indoor environment issue and ultimately improve indoor environments in Canada.

Several Corporate publications, providing information to consumers and housing industry professionals, were particularly well received in 2003, including *Canadian Wood-Frame House Construction*, the ongoing number one best-seller for CMHC, and the *Condominium Buyers' Guide* introduced in March. In total, 35 research projects were completed in 2003 and 1,125,000 information products were disseminated across the country in support of the Corporate objective to improve housing and living conditions for Canadians.

Sharing Best Practices: Helping Communities Help Themselves

CMHC improves housing and living conditions by sharing knowledge on best practices for sustainability and community well-being. In 2003, Sustainable Planning and Development Workshops for Small Communities were delivered to participants representing over 60 municipalities. Tailored to the needs of municipal decision-makers, the workshops are based on the CMHC advisory document, *Practices for Sustainable Communities*, and the results of CMHC's sustainable community planning research. Elected officials, planners and administrators learn about issues, proven approaches, and case study examples from other small communities across Canada.



OBJECTIVE THREE

Support Market Competitiveness, Job Creation and Housing Sector Well-Being

CMHC is a leader in innovation, using the best in technology and the latest information to respond to industry and consumer housing needs. Internationally, CMHC uses its products, services and expertise to help increase housing exports and other business opportunities, and acts in a consulting capacity in support of foreign housing markets.

Sampling of 2003 Planned Activities

- Improve access to secondary mortgage markets.
- Ensure an adequate supply of low-cost funds for mortgage lending.
- Enhance service quality and efficiency.
- Assist clients in expanding their international business abroad.

Corporate Performance Measures

	2004 PLANNED	2003 ACTUAL	2003 PLANNED	Results Against Planned	2002 ACTUAL
MORTGAGE INSURANCE					
Operating Expense Ratio (percentage)	16.1	**13.9**	17.1	-3.2 p.p	
SECURITIZATION					
Annual Securities Guaranteed (in millions of dollars)	15,000	**27,017**	15,000	180%	
Operating Expense Ratio (percentage)	17.4	**15.2**	19.0	-3.8 p.p.	20.0
CMHC INTERNATIONAL					
Value of contracts signed by clients in priority countries (in millions of dollars)	55.00	**70.55**	42.00	168%	55
Revenues from selling CMHC's expertise abroad (in millions of dollars)	1.26 to 1.95	**1.676**	1.859	90%	1.024

ANALYSIS OF RESULTS

Mortgage Insurance

Not only does housing help create a strong social foundation, it also serves as an important economic driver. In 2003, CMHC demonstrated its support for market competitiveness and economic growth by providing outstanding service to its clients, and creating new business opportunities for the mortgage industry.

Focusing on operational efficiency and technological innovation, CMHC continued to improve the speed, efficiency, and cost effectiveness of its mortgage insurance business while maintaining high standards of risk management and quality control. CMHC's technology provides fast, efficient solutions in meeting the housing finance needs of Canadians.

CMHC's automated mortgage approval system, **emili**, processes virtually all homeowner mortgage loan insurance applications submitted to the Corporation. Combining the latest technology with a highly trained and responsive workforce in all regions of Canada, CMHC has continued to provide high levels of service and quick turnaround on mortgage insurance applications. CMHC continued its rollout of two cost-effective solutions for lenders in 2003 — **emili** Low Ratio and **emili**CLAIMS. **emili** Low Ratio provides lenders with an immediate assessment of insurability along with the benefits of **emili** application risk assessment for loans where the loan-to-value ratio is less than 75%. **emili**CLAIMS provides lenders with an electronic platform for the transmittal of homeowner mortgage insurance claims to CMHC.

Securitization

CMHC ensures that there is a steady source of readily available funds for Canadian homebuyers by providing a timely payment guarantee on Canada Mortgage Bonds (CMB) and NHA Mortgage-Backed Securities (MBS). In 2003, both MBS and CMB were significantly higher than Plan (by 255.6% and 43.8%, respectively) despite the CMB Program still being in its infancy, having only been launched in June of 2001. The strong performance of both the CMB and MBS products has increased total Guarantees in force to approximately $60 billion, which represents an increase of 32% over the amount outstanding at the end of last year. The strong increase in Securitization activities continues to position CMHC as the leader in mortgage securitization in Canada, where four of five securitized mortgages are facilitated under CMHC programs.

In 2003, the CMB program benefited from strength in both the bond market and housing market — sources of supply and demand were robust. The product provided funds at rates that were competitive (average 13 basis point spread with 5-year GOCs) with other sources of funds during the year. As the program matures,

EXPERIENCE LEADING INNOVATION

CMHC Securitization Innovations in 2003

Variable Rate Mortgage-Backed Securities (VRMBS): CMHC announced an important enhancement to the NHA MBS Program, with the introduction, on a pilot basis, of a new pool type to facilitate the securitization of standard variable rate mortgages within the CMB Program. Eligible CMB pool types had been confined to fixed rate mortgages. As a result, the options for using NHA MBS and CMB as financing vehicles have been expanded, thereby enhancing the attractiveness of CMB as a funding vehicle and further establishing it as a key program in making low-cost mortgage funds available through secondary mortgage markets.

CMHC anticipates further tightening of these spreads. The latest CMB issue amounted to $10.3 billion (issued in September and reopened in December 2003). Each of these issues became the largest ever single tranche syndicated Canadian dollar bond issued. Total CMB outstanding at the end of 2003 stood at $35.2 billion.

MBS products benefited from tighter spreads in 2003 — investors found the higher yield (average spreads of 23 to 33 points over 5-year GOCs) attractive despite the uncertain cash flows inherent in MBS. Financial institutions also use the 5-year MBS product as collateral for the Large Value Transfer System (LVTS).

CMHC International

Building on Canada's history as a trading nation, CMHC actively supports Canadian businesses in their search for new housing export opportunities in selected, high-potential markets such as the United States, the United Kingdom, France, Mexico, and China. The Corporation provides promotional support, offers matchmaking and training, helps to secure approvals from warranty and regulatory agencies, and provides technical assistance.

The client approach adopted by CMHC in 2002 has enabled CMHC trade advisors to develop strategies tailored to clients' needs, resulting in significant increases in housing export volumes for CMHC clients. In 2003, the value of international contracts signed by CMHC clients was 68% above Plan and 28% above 2002 despite adverse conditions for Canadian exporters and the rapid appreciation of the Canadian dollar.

The United Kingdom is Canada's fastest-growing export market after the United States. In 2003, Canada secured further acceptance of Canadian housing and building systems in the United Kingdom, such as Super E,[1] technology that promotes energy efficiency standards, system approval of export packages, and a streamlined certification process for certain building products. Acceptance of Canadian systems and standards means more opportunities for housing exporters, and greater opportunities for Canada to build closer economic ties with the rest of the world. Several successes were also realized in the Chinese market in 2003, most notably the revision of timber design code to be more compatible with Canadian wood-frame construction.

CMHC is also gaining recognition as a global provider of housing finance solutions. Through its consulting services, CMHC conducts market research and analysis, policy development and program evaluation, operational training and capacity building. Revenues from consulting services in 2003 were slightly below Plan due to a delay in a project with the National Housing Bank (NHB) in India to create and participate as an equity partner in the India Mortgage Guarantee Company (IMGC). The high-end of the International revenue target for 2004 in the preceding table represents CMHC's expectation if India-related revenues come on stream, while the low end represents further delays to the project. New contracts in 2003 for projects in Algeria and Romania helped boost revenues by more than 60% above 2002 levels — a record-ever performance for this business line, despite the setback on the India project.

Canadian Design in Japan

With assistance from CMHC, Demtec International Inc., a well-known Quebec developer of panelized housing, is currently making its mark in Japan and bringing the best of Canadian housing technology to that country. November 2003 saw the opening of the Demtec International Inc. model home and the official inauguration of its new residential project in Kokura City, Kyushu Island, Japan.



Research

In support of competitiveness and housing sector well-being, CMHC research is helping the industry understand the factors that affect housing affordability. Eight research projects were completed in 2003, including CMHC's recent research on the affordability impact of levies, fees and taxes on new housing. Additional industry concerns include issues surrounding builders' risk and liability insurance, particularly related to the high cost of obtaining adequate coverage and carryover effects on housing affordability, and the growing problem of mortgage fraud in some parts of Canada. In response, CMHC commissioned a national study on pre- and post-construction insurance and a study on land title conveyance practices and existing recourse mechanisms available to victims of mortgage fraud.

Market Analysis Centre

Information and effective communication are key components of sound business decisions, which in turn lead to a more efficient economy. In 2003, the Market Analysis Centre continued to collect, analyze, and disseminate information to facilitate informed decisions by housing market participants, thereby contributing to the efficiency of the housing sector. With the housing sector's share of the overall Canadian economy growing, demand for housing market information is also increasing. Almost 40,000 market analysis information products were distributed in 2003, with policy makers, builders, lenders, realtors and consumers among those benefiting from CMHC information, analysis and forecasts. The Housing Outlook Conferences and seminars, offering key players in the housing market the opportunity to meet CMHC's experts, are also growing in popularity. Record numbers attended in Halifax, Quebec City, Montreal, Edmonton and Vancouver, helping overall attendance at the Housing Outlook Conferences and seminars reach 6,700 in 2003, up 9% from 2002.

10th Anniversary of Housing Outlook Conferences Draws Record Attendance

CMHC's annual Housing Outlook Conferences have become a "must" for industry stakeholders. By providing accurate analysis of trends and reliable forecasts, CMHC continues to position itself as a key housing reference for industry professionals. Since these conferences provide excellent opportunities for networking and, in most cases, count towards professional accreditation, CMHC is also contributing to the participants' business and professional development. Not only are the conferences well attended, they are also well covered by all types of media, further demonstrating that CMHC is the most reliable source of information on housing markets.



OBJECTIVE FOUR

Be a Progressive and Responsive Organization

CMHC actively encourages a corporate culture of innovation, which constantly strives to improve its business operations and management practices to better serve the needs of clients and all Canadians. As Canada's National Housing Agency, CMHC also works on the Government of Canada's policy priorities related to housing.

Sampling of 2003 Planned Activities

- Continue to evolve Enterprise Risk Management (ERM) and enhance CMHC's treasury risk management systems.
- Leverage technology for operational efficiencies.
- Launch *Canadian Housing Observer.*
- Increase the visibility, understanding and awareness of CMHC.

Corporate Performance Measures

	2004 PLANNED	2003 ACTUAL	2003 PLANNED	Results Against Planned	2002 ACTUAL
TECHNOLOGY					
Technology Reliability Index for Key Systems (percentage)	99.7	**99.7**	99.7	100%	99.7
Operating budget spent on information technology (percentage)	16	**16.4**	15	+1.4 p.p.	19
MARKETING CMHC					
Overall awareness of CMHC (percentage)	78	**77**	N/A	N/A	77
Unaided awareness of CMHC (percentage)	19	**19**	N/A	N/A	17
HUMAN RESOURCES					
Training investment per staff (in dollars)	2,816	**2,637**	2,621	101%	3,215
Staff fulfilling language requirements (percentage)	100	**99.7**			

ANALYSIS OF RESULTS

Enterprise Risk Management

In 2003, the Corporation continued to build on recent successes in Enterprise Risk Management. An update to the Corporate Risk Landscape, completed in fall 2003, clearly demonstrated improvements in nine of thirteen risk categories, including all high-risk areas identified in the original landscape exercise in fall 2001. Fifteen formal risk assessment workshops were also completed throughout the Corporation, resulting in the identification and prioritization of action themes that are reflected in corporate and business planning activities.

Marketing CMHC

Increasing the visibility, recognition and awareness of CMHC programs and services to housing sector participants and Canadians, in general, remains a priority for the Corporation. In 2003, CMHC's marketing campaign yielded the best results since its launch, with more calls to CMHC for information on its products and services, more Web site visits and strong media pickup of CMHC news items. Overall unaided awareness of CMHC, also known as "top-of-mind" recall by survey participants, increased to 19% in the spring of 2003 from 17% in the spring of 2002.

Research

This year marked the launch of a new CMHC annual publication, the *Canadian Housing Observer*. This flagship publication provides a comprehensive overview of Canadian housing conditions, trends, and the key factors behind them, thereby creating a foundation for informed discussion of housing matters in Canada. An on-line version contains electronic links to more detailed housing data for provinces, territories and Canada's major metropolitan areas.

In 2003, CMHC continued to participate in the federal government's Voluntary Sector Initiative, providing two-year funding of $420,000 to Frontiers Foundation Inc. and Habitat for Humanity Canada to build sector capacity, and provide opportunities for sector input to CMHC to improve housing choice and affordability. In 2003, Habitat for Humanity Canada hosted Canada's first National Summit on Affordable Homeownership to share ideas and solutions to make homeownership more affordable, and hold preliminary discussions on creating an Affordable Homeownership Policy Network.

"On behalf of the Province of Nova Scotia, I would like to take this opportunity to applaud CMHC for making this new publication [the *Canadian Housing Observer*] available. Information such as that contained in the Observer is particularly valuable to those Provinces unable to undertake such research projects. Staff will find the Observer to be an important resource when planning for the housing needs of the future."

Marian F. Tyson
Deputy Minister of Community Services
Nova Scotia



CMHC's Housing Observer and other CMHC housing-related research products can be found on our Web site: www.cmhc.ca

CMHC Achieves Strong Results in Official Languages

CMHC can take pride in its accomplishments in Official Languages. By year-end, 99.7% of CMHC employees with a 2003 deadline were successful in meeting the official languages profile of their position. The Corporation was also cited as a "success story" by the Commissioner of Official Languages because of its innovative human resources practice of integrating official languages into the skills profile of positions.



Human Resources

Realizing that the strength of CMHC rests in its employees, the Corporation ensured organizational continuity by addressing succession management and employee development. While each region and sector undertook succession management activities at all levels, CMHC also remained a significant investor in employee development. A significant proportion of all learning investments (29%) helped the Corporation meet its official languages target, while an additional 29% of total learning investments supported individual continuous learning and 42% supported corporate learning priorities. Learning investments in 2003 were lower than in 2002 due to a reduction in the level of resources required to support official languages training. In 2003, decisions were taken by senior management to more closely learning investments to CMHC's key business prior These decisions will ensure that CMHC's learning ments are channeled to the leadership development business needs of the Corporation. CMHC's commitm to a diverse and representative workplace supportive of our core values was also renewed at our 8th Annu Diversity Forum, which took place in November The Forum created an opportunity for managers and employees to engage in a dialogue on ways in which CMHC can leverage its values to succeed in business on all fronts — from fostering a diverse workforce meeting the varying and evolving needs of Canad



MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS

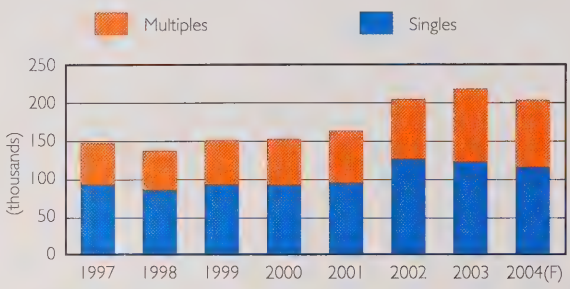
MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS

ANALYSIS OF THE OPERATING ENVIRONMENT

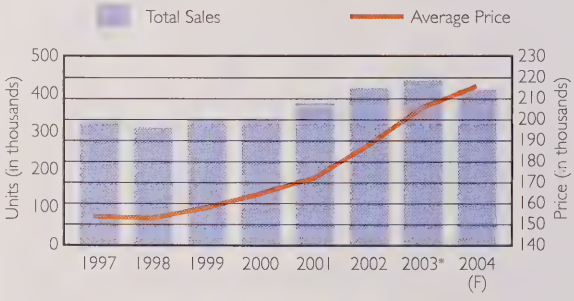
The Economy

Economic uncertainty has dominated global forecasts since the events of 11 September 2001, but an economic revival in the United States, which began in the second half of 2003, is expected to spur on a global recovery. For Canada, 2003 was marked by successive crises, which weakened gross domestic product (GDP) growth and lowered productivity. Real GDP grew 1.7% in 2003, in sharp contrast to the 3.3% GDP growth achieved in 2002. A stronger than anticipated Canadian dollar in 2003 contributed to slower economic growth and weak export volumes that declined 2.1% over the year. The outlook, however, is more upbeat as the economy rebounded strongly in the fourth quarter, advancing 3.8% (annualized), largely on renewed strength in exports. As the interest rate gap between Canada and the US continues to narrow in 2004, lessening the attractiveness of the Canadian dollar over the medium-term, exports should continue to advance. Overall, GDP growth is expected to strengthen in 2004, rising to 3.0%. Uncertainty about the future value of the Canadian dollar, and its impact on trade and economic growth, however, will remain a business environment risk.

Canada: Total Housing Starts



Total MLS Sales and Average Resale Prices



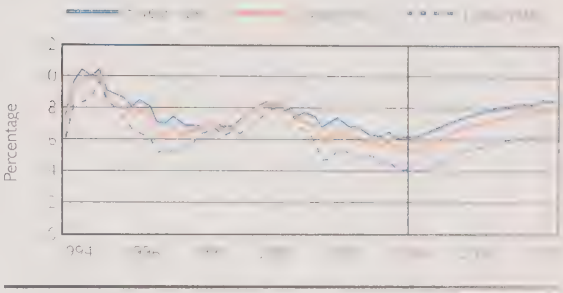
Source: CMHC

* Canadian Real Estate Association

Housing Markets

Despite the slow economy, housing markets exceeded expectations in 2003, building on the strength of the past few years. Whereas it took nearly a decade, from 1990 to 1999, to realize a $5 billion increase in absolute spending, residential investments and repairs grew by a total of $30.3 billion between 1999 and 2003. Housing starts have also been climbing quickly, and, this year, reached their highest level in 14 years. Single starts were down slightly from last year, but multiple starts (mostly condominium apartments) were up 19.5% from 2002. The resale market was also much stronger than expected, reaching an all-time high of 438,968 units in 2003.

Posted Canadian Mortgage Rates

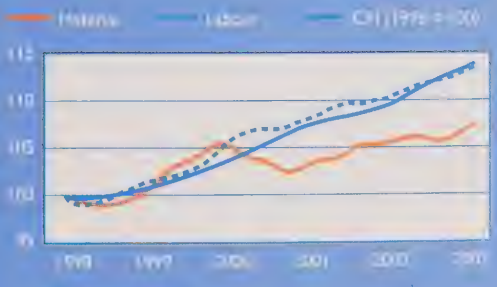


Supply and Demand Driving Up Prices

Labour and material costs do not appear to be large contributors to rising home prices. Despite the strength of new construction and price increases that exceed the rate of inflation, overall labour and material costs have increased at modest rates in recent years. In 2003, material costs were up by 1.8%, while wages for skilled labour were up by 2.5% – a relatively modest increase given the emphasis on labour shortages in recent years.

On a national basis, there is no obvious correlation between the number of employees in the residential building industry (i.e. those directly involved in the construction of new housing units) and completions. However, in certain local markets there is evidence of labour shortages for key trades, such as bricklayers, carpenters and bricklayers.

Construction Cost Indices
January 1998 – September 2003



Employees, Starts and Completions



Strong housing markets have benefited CMHC's insurance business in recent years. Total residential mortgage credit outstanding grew 8% (year-over-year) in the third quarter of 2003 to reach $525 billion. Of this amount, CMHC's Insurance in Force has been climbing steadily, reaching an estimated $230 billion in 2003. The economic environment is also currently very favourable in terms of mortgage arrears, with the percentage of mortgages in arrears declining steadily for the past decade. CMHC has taken advantage of this continued health in housing markets by focusing considerable effort and resources into areas such as product development, client services, and the development of new programs as part of our public policy mandate.

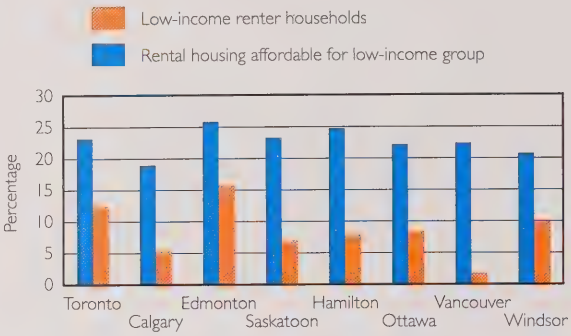
Going forward, the outlook for housing markets is still upbeat. While the industry is expected to slow down in 2004 — with CMHC forecasting total housing starts to decline 6.6% to 204,000 units, and resales to fall by 4.2% — historically low mortgage rates (forecast to rise by only 0.25% to 0.75% in 2004), stable labour markets, and expected income growth will continue to support the demand for housing.

In addition, housing resale prices, which increased more than three times the rate of inflation in 2003 (9.6%), will moderate slightly as supply catches up to demand. However, the projected gradual increases in interest rates and continuing high housing prices in some markets could make housing less affordable. This factor, coupled with slower household growth and a diminished pool of renters moving into homeownership, will continue to moderate homeowner insurance volumes in 2004 and beyond.

Affordable Housing

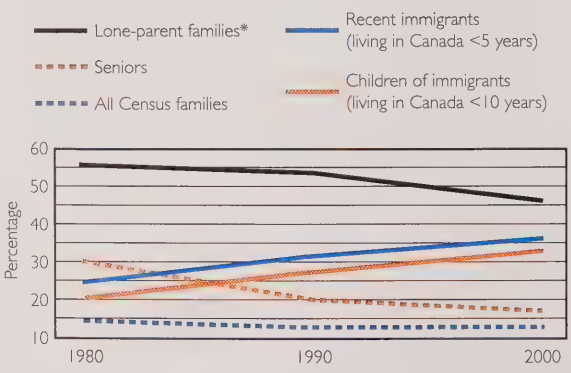
A strong housing market and increasing rental vacancy rates in the past two years have not benefited all Canadians equally. Average vacancy rates in Canada's largest urban centres rose from 1.7% to 2.2% in 2003, but renters in the lowest rent quintile faced an average rent increase of 2.7%. Those in the highest rent quintile saw their rents decrease by 0.5%. A housing affordability gap is apparent in many urban centers, where a high proportion of low-income renter households lack affordable rental housing.

Housing Affordability Gap in CMAs



Taking into account variations between regions and within local markets, on the whole, housing has become more affordable for the majority of Canadians. The proportion of Canadian households experiencing core housing need — which measures the adequacy, suitability and affordability of housing — declined from 17.9% in 1996 to 15.8% in 2001. Among specific households, the number of renter households (native and non-native) living in core need declined 12.4% and the number of lone-parent families in core need (renters and

Percentage of families/individuals in low income



* with at least one child under 8 years

Source: Statistics Canada 2001 Census Analysis Series

Contributing to Aboriginal Capacity Development

Helping to improve the quality of life on-reserve is a high priority for CMHC. In 2003, we helped make history with the certification of the first Aboriginal Indoor Air Quality Investigator. The certificate program, sponsored jointly by CMHC and Indian and Northern Affairs Canada, aims to train qualified individuals to investigate indoor air quality problems in residences, ultimately contributing to improved living conditions in First Nations communities.



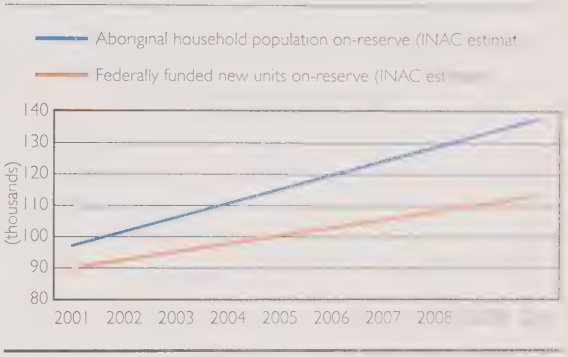
owners) dropped 18.7%. Despite this significant improvement, some 1.7 million Canadian households remain in core housing need, including a significant portion of senior renters living alone (53.3%).

The overall improvement in core housing need is attributable mainly to the income gains that Canadians made between 1996 and 2000. Despite the gains, there is some evidence of a growing income gap. Certain population groups, namely new immigrants and their children, continue to be at risk of falling further into low income. The fact that these households are increasing in number at a much higher rate than the general population will put additional pressure on CMHC to ensure an adequate supply of affordable housing, including delivering on its Affordable Housing Program commitments.

Aboriginal Housing

Aboriginals living on-reserve face an impending housing shortage unless substantial new on-reserve housing is built to accommodate the 4,500 new Aboriginal households expected to form every year for the next 10 years.[1] While the proportion of on-reserve housing considered to be adequate (adequate is defined as the number of housing units not requiring any minor or major renovations or replacement) has increased by approximately 12 percentage points over the last decade, 44% of the stock was still in varying states of disrepair in 2001–2002, as estimated by Indian and Northern Affairs Canada.[2]

On-reserve Housing Shortfall



The housing conditions of native households living off-reserve improved notably between 1996 and 2001. 24.8% were living in core housing need in 2001 compared to 31.6% in 1996. Nonetheless, native households were still 1.6 times more likely to be in core housing need than non-native households.

1 Indian Affairs and Northern Development, Basic Departmental Data — 2001, March 2002
2 *Ibid.*

FINANCIAL ANALYSIS OF OPERATIONS

Critical Accounting Policies

The Corporation's accounting policies are integral to understanding and interpreting the financial results. The significant accounting policies used by CMHC are summarized in Note 2 to the financial statements. It is recommended that these policies be consulted in conjunction with the financial analysis that follows.

HIGHLIGHTS OF CORPORATE FINANCIAL RESULTS

- Net income reaches $667 million.
- Lending Activity surpasses its targets.
- Insurance Activity posts another strong year.
- Securitization sees increased volumes and

Corporate Financial Results

Corporate Financial Results (in millions of dollars, except staff years)

	2003 ACTUAL	2003 PLANNED	Results Against Planned	2002 ACTUAL
Net Income	**667**	557	120%	544
RESOURCE MANAGEMENT				
Operating Expenses	**255**	286	89%	224
Staff-Years	**1,799**	1,850	97%	1,772

Performance

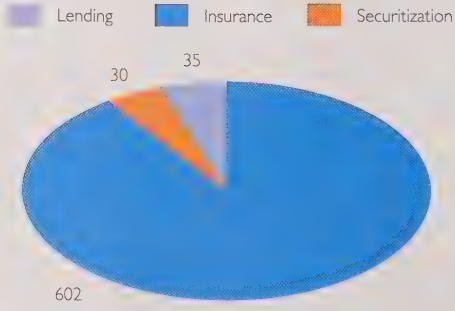
In 2003, CMHC continued to deliver solid financial results. Net income surpassed 2002's figure by 23%. This was led by strong business volumes in Insurance and Securitization, and supported by effective resource management.

Outlook

The Corporation's latest forecast for 2004–2008 predicts continued strength in financial results. Net income after income taxes, which reached $667 million in 2003, is expected to stabilize in 2004 before rising gradually to $786 million by 2008. Driving this growth is the expectation that revenues from insurance premiums and related investment income will continue to climb at a faster rate than insurance expenses.

2003 Net Income by Segment*

(in millions of dollars)



* Excludes Housing Program Activity which is managed on a break-even basis.

Lending Activity

The Lending activity provides loans and investments in housing programs. These assets have been financed by borrowings from the capital markets and from the Government of Canada.

Lending Activity Financial Results (in millions of dollars)

	2003 ACTUAL	2003 PLANNED	Results Against Planned	2002 ACTUAL
Net Interest Income	65	22	295%	52
Income before Income Taxes	53	3	1,766%	[illegible]
Net Income after Income Taxes	35	2	1,750%	14

Performance

The Lending activity's financial success is largely measured by its ability to earn interest sufficient to cover associated expenses. The strong results in Net Interest Income arise mainly from unplanned recoveries from the Government of Canada in both 2002 ($27 million) and 2003 ($33 million). The recoveries compensate the Corporation for some of the losses incurred as a result of prepayment and repricing activity in the loan portfolio. Without these recoveries, the Lending activity would have fared only slightly better than planned for 2003.

Outlook

What we expect in the next five years

- New loans outweighed by repayments on existing accounts

What it means for financial results

- Decline in loan portfolio
- Narrow interest margin, which may not compensate for related expenses. This could result in an annual net loss

In the future, the Lending activity's financial results will also be impacted by new accounting guidance for derivative financial instruments. CMHC uses derivatives to manage exposure to market risks, specifically interest rate risk and foreign exchange risk, related to loans and the associated borrowings.

The new accounting guidance issued by the CICA (Accounting Guideline 13: Hedging Relationships, also known as AcG 13), comes into effect for CMHC's fiscal year beginning 1 January 2004. AcG 13 establishes criteria that must be used to determine if a set of financial instruments constitutes an eligible hedge. If the hedge is eligible, the Corporation will continue its current accounting for these transactions. If the criteria are not met, the derivative must be marked-to-market on the balance sheet, with gains and losses resulting from the changes in fair value recognized immediately in income. Compliance with the new standard may result in increased volatility of reported earnings and certain balance sheet amounts. Uncertainty in forecasting the economic factors used to calculate the future fair market values of the derivative financial instruments precludes reasonable estimation of future volatility.

In preparation for the impact this volatility may have on earnings, CMHC sought and received approval to increase the legislative limit on its Reserve Fund. The Reserve Fund, which is the accumulated retained earnings of the Lending activity, is needed to guard against the risk of future losses. At 31 December 2003, the Reserve Fund stood at $91 million compared to the limit of $100 million. The limit has been raised to $175 million for 2004, of which up to $50 million is available for fluctuations in earnings resulting from AcG 13.

Sampling of 2004 Strategic Initiatives

Insurance Activity

In exchange for an insurance premium and application fee, the Corporation provides approved lenders with protection against borrower default on residential mortgages.

The premiums and fees collected are invested to ensure that sufficient funds are maintained to pay out future claims. An actuarial valuation is carried out annually to quantify the value of the future claims liabilities.

Performance

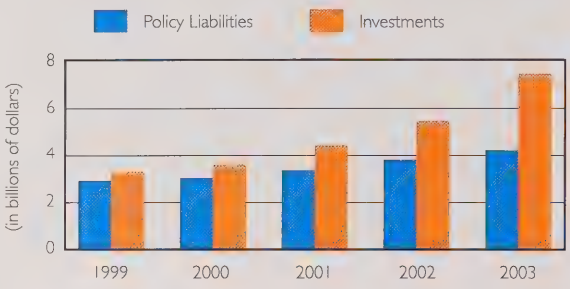
While the policy liabilities continue to grow due mainly to increased business volumes, they have been surpassed by the escalating value of the investment portfolio.

Net Income for 2003 was $89 million higher than 2002. This growth was attributable to continuing favourable interest rates, house prices and employment levels. As well, the innovations CMHC continues to make in products, technology and insurance risk management have further contributed to strong business volumes in recent years, resulting in annual growth in revenues from premiums and fees, and to reduced losses from claims.

Innovations in new products have consistently produced approximately a quarter of overall fee revenue for Insurance over the last three years. These innovations support mortgage products that give Canadians more choice and greater flexibility of financing options for their housing needs. Technological innovations have enabled us to keep operating expenses low relative to the increases generated in business volumes. Innovations in risk management, such as **emili**, and the experience gained through its use, enabled CMHC to pass on the benefits to Canadians in the form of a 15% reduction in homeowner mortgage loan insurance premiums in 2003. At the same time, CMHC maintains its commitment to provide mortgage insurance products in all parts of Canada, with a third of its approvals supporting mortgage financing in rural and northern areas, single industry towns, on-reserve, and for financing of chattel loans, rental accommodation and for nursing and retirement homes.

The Corporation continues to set aside net income to meet its targeted capital, which is based on the capital adequacy standards for federally regulated mortgage insurance

Policy Liabilities to Investments*



* Policy liabilities include unearned premiums and provision for claims. Investments include cash, cash equivalents and investments in securities.

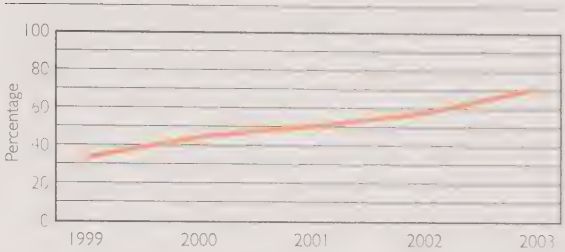
Insurance Activity Financial Results (in millions of dollars)

	2003 ACTUAL	2003 PLANNED	Results Against Planned	2002 ACTUAL
Revenues from Premiums and Fees	**915**	936	98%	797
Expenses	**342**	495	69%	293
Income before Income Taxes	**914**	827	111%	796
Net Income after Income Taxes	**602**	536	112%	513
Retained Earnings				
– Unappropriated	**0**	312	0	255
– Appropriated	**2,237**	1,856	121%	1,380

companies set by the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI). As at 31 December 2003, CMHC met 71% of the target capital level. The increase in the capitalization ratio is due in part to the Corporation's decision in 2003 to appropriate all of the Insurance retained earnings until 100% of the target is reached.

CMHC uses Dynamic Financial Analysis (DFA) techniques to test the sensitivity of expected financial performance to changes in economic and business conditions. DFA is a sophisticated modeling tool that simulates the financial impact on the Insurance activity of alternative economic outcomes. The results of some 5,000 simulations of a range of possible outcomes for economic conditions show that, as CMHC nears 100% of its capital target, it is well positioned to manage the volatility in markets and changing economic conditions.

Capitalization Ratio*



* Appropriated retained earnings
Note. A portion of the incre
OSFI's calculation for capit

Outlook

What we expect in the next five years

- New products and enhancements to current products
- Favourable economic and housing market conditions — stable unemployment rates, mortgage rates and house price inflation

What it means for financial results

- Increase in premium revenue because of an expansion in the range and scope of mortgage products eligible for insurance
- Continued favourable level of claims expenses
- Higher investment income as asset base increases with continued growth in net income
- Capitalization targets achieved within the next 5 years

CMHC operates in an increasingly complex and challenging environment, and continues to strive for greater product innovations and to strengthen relationships with lenders and other players in the mortgage industry. The housing finance environment is changing. Smaller financial institutions are merging to benefit from economies of scale and new competitors are entering the Canadian marketplace, including subsidiaries of foreign institutions and non-regulated financial institutions. Future technological changes and the continuation of globalization and consolidation of financial services, for example, could further impact the financial services sector. Other regulatory changes may also impact the way we do business, including the Basel II Capital Accord, which is expected to be implemented by OSFI by the end of 2006. In this environment, CMHC will remain responsive to the needs of the housing finance industry and ensure the supply of low-cost housing finance by introducing innovative new products and product enhancements, and by simplifying policies and procedures.

Our focus on developing innovations that support our mandate to help Canadians access safe, quality and affordable housing will continue in 2004 and beyond. While ensuring commercial viability, CMHC will use its mortgage insurance and securitization activities to support broader government and corporate directions.

Sampling of 2004 Strategic Activities

- Develop, [illegible] mortgage insurance policies in support of government directions.
- Develop and implement a product to provide more flexible downpayment options for consumers.
- Determine feasibility of a rent-to-own pilot to develop urban brownfields.

Securitization Activity

The Corporation guarantees investors the timely payment of principal and interest on securitized investments based on insured mortgages.

Performance

Net Income for 2003 surpassed expectations and 2002 levels primarily because of the high volume of NHA MBS and CMB securities guaranteed by CMHC in recent years. The CMB program, introduced in 2001, provided mortgage investors with a predictable cash flow while providing issuers rates that are competitive with other sources of funding. Most recently, piloting of a Variable Rate Mortgage-Backed Securities product has increased the attractiveness of CMB by extending the types of mortgage financing eligible for the program. In addition, the Securitization activity benefited from the resolution of an outstanding tax issue that resulted in a $10 million tax refund. The refund decreased the current year's expenses and the effective tax rate.

Outlook

What we expect in the next five years

- Continued lender and investor interest in current programs
- Product innovations and enhancements

What it means for financial results

- Growing market share for securitized mortgages and continued growth in net income

Mortgage lenders will continue to actively target CMHC programs for securitized funding of insured mortgages. CMHC continues to work with the Canadian financial community on developing new guarantee products and initiatives. Total annual securities guaranteed are expected to stabilize at $15 billion. Key factors affecting the outlook will be bond market conditions and the available supply of mortgage product at lending institutions. The MBS product is expected to continue to do well in the future with continued demand for collateral product for the Large Value Transfer System (LVTS).

In 2004, CMHC will continue to evaluate the CICA's new Accounting Guideline 15: Consolidation of Variable Interest Entities (AcG 15), particularly in light of its role as guarantor of the CMBs issued by the Canada Housing Trust. The guideline, which is effective for years beginning on or after 1 November 2004, sets out criteria for the application of consolidation principles to certain entities that are subject to control on a basis other than ownership of voting interests. These entities are referred to as "variable interest entities" or "VIEs." The primary beneficiary of a VIE will be required to include the assets, liabilities and results of activities of a VIE in its financial statements.

Sampling of 2004 Strategic Activities

- Continue to develop securitization product innovations and enhancements to better serve clients and retain market share
- Implement a standalone MBS product for standard Variable Rate Mortgage-Backed Securities
- Implement structural innovations to gain greater CMB product flexibility and account for the changing legal and accounting environment

Securitization Activity Financial Results (in millions of dollars)

	2003 ACTUAL	2003 PLANNED	Results Against Planned	2002 ACTUAL
Revenue from Fees	32	26	123%	25
Expenses	1	6	17%	4
Income before Income Taxes	40	28	143%	28
Net Income after Income Taxes	30	18	167%	17

Housing Programs

The Government of Canada reimburses CMHC for payments made under the federal government's assisted housing programs and expenses for international activities, research and information transfer. The Government also reimburses CMHC for operating expenses related to housing programs.

Performance

CMHC spent $2 billion on housing programs in 2003, 8% more than in 2002. There was increased spending in the affordable housing program, with a total of $166 million provided to nine provinces and territories. The program, which was launched pursuant to the Affordable Housing Framework agreed on in 2001, has now provided $185 million towards its goal of $1 billion by March 2008.

Almost half of the $2 billion in total expenses is provided to provinces and territories that have assumed responsibility for programs under the social housing agreements. Under these agreements, CMHC flows federal funding to the provinces and territories, which in turn assume responsibility for the programs and associated risks. Under the renovation programs, including RRAP, ERP, HASI and SEP, $88 million was provided to benefit low-income Canadians and help preserve the existing stock of low-cost housing.

CMHC also continued its commitment to housing for Aboriginals on-reserve, providing a total of $92 million in 2003, 3% more than in 2002. In addition, $1 million was provided for the Housing Internship Initiative for First Nations and Inuit Youth.

Spending also supported CMHC International, which assists Canadian housing exporters, and CMHC's Research and Information Transfer activities, which provide an array of housing surveys, data, analysis and forecasts for the industry.

Outlook

What we expect in the next five years

- Continued support of current programs
- Pressure for continued spending on affordable housing and rehabilitation of existing supply of low-cost housing
- Signing of remaining Federal/Provincial/Territorial agreements to transfer administration of existing social housing portfolio

What it means for financial results

- Continued spending of approximately $2 billion annually for the existing portfolio
- Possible additional funding to increase affordable housing and rehabilitate existing housing stock

Housing Programs Financial Results (in millions of dollars)

	2003 ACTUAL	2003 PLANNED	Results Against Planned	2002 ACTUAL
Expenses*	1,972	1,946	101%	1,828

* Planned amounts consist only of payments made under the current year appropriation; actual amounts include payments made in the current year against prior year accruals. Both planned and actual amounts exclude related operating expenses

Assisted Housing

CMHC is well positioned to play a greater role in building strong communities by increasing the supply of affordable housing, and improving Aboriginal housing conditions on- and off-reserve to reduce the total number of households in core housing need. In the short-term, CMHC will work to further enhance existing housing programs, including the renovation programs and public-private partnership tools, expand the skills and knowledge of potential housing providers and continue to build capacity in Aboriginal housing institutions. CMHC will also work on improving the level of cooperation between federal partners through better co-ordination of CMHC and INAC housing activities on-reserve, and better co-ordinating CMHC's programs that target low-income Canadians with the Supporting Communities Partnership Initiative (SCPI) that provides funds and services to help the homeless. Longer-term solutions to improving housing conditions on-reserve may include initiatives such as the creation of a self-sustaining housing system on-reserve and a new housing program that would expand on the Urban Aboriginal Strategy (UAS).

Sampling of 2004 Strategic Activities

- Work with INAC and First Nations to improve the capacity of residential construction and renovation technical service providers.
- Assist First Nation communities to better meet their housing needs by exploring ways to increase homeownership on-reserve.

CMHC International

In terms of offering support to housing exporters, CMHC has adopted a focused approach to the United States, the United Kingdom and China, enabling CMHC to develop a more intimate knowledge and understanding of these specific export markets. The growing number of CMHC successes in securing the acceptance of Canadian systems in various markets will continue to provide housing exporters definite advantages in those countries. By working closely with our clients and developing strategies tailored to each select market, CMHC trade advisors will be able to both significantly increase housing export volumes and better track the results of these initiatives.

Through its expanding international network, CMHC will continue to secure new contracts and increase its Consulting Services revenues, as it has been doing consistently since 1998. The Corporation is diversifying its consulting activities, and expanding its ability to deliver substantive and specialized services. CMHC's participation in the establishment of the India Mortgage Guarantee Corporation (IMGC), and the business decision to invest in the new organization (subject to federal government approval), underscore this proactive approach. CMHC is positioning itself to better understand the international trends and directions of the housing finance market, the sectoral and geographic distribution of activities, as well as the other players with whom we must cooperate and compete. This knowledge will better prepare us to make informed business decisions and to develop effective business strategies for the long-term.

Sampling of 2004 Strategic Initiatives

- Increase Canadian housing exports and help clients to expand their business in promising markets.
- Promote awareness of Canadian housing systems and assist emerging economies to improve their housing environment.

Research and Information Transfer

In 2004, research will concentrate on areas that support the Government's broader agenda. Steps will be taken to align the research agenda with other members of the Environment portfolio (Environment Canada, Infrastructure Canada and Canada Lands Company Limited) and other government departments. In conjunction with Marketing and Communications divisions, efforts will continue to ensure that CMHC's research findings and publications reach consumers, relevant industry and professional groups, and policy makers (at all levels of government) whose advice may impact decisions on housing. One important component of this activity is the release, during 2004, of a series of information products related to housing derived from the 2001 Census.

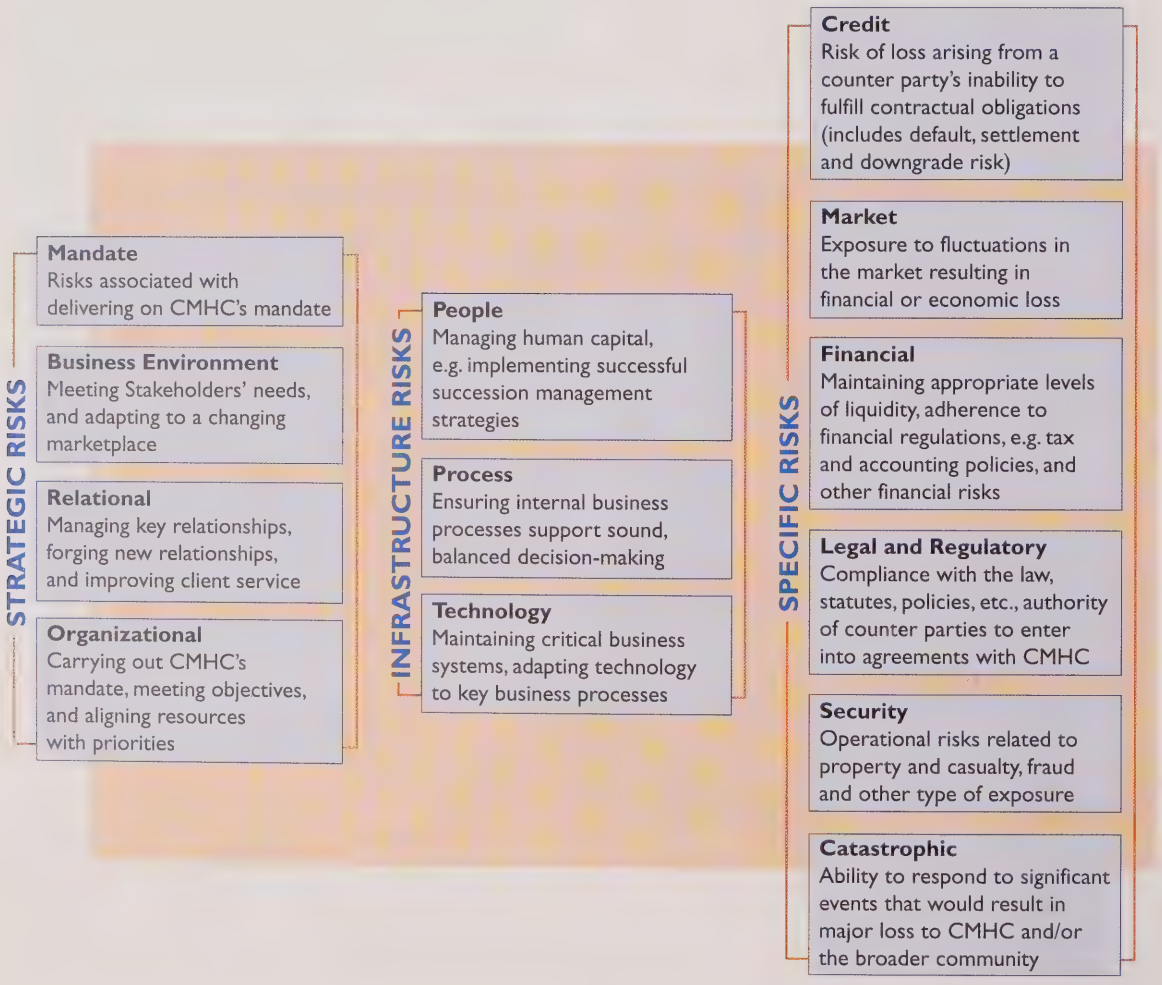
In terms of housing market intelligence, existing information on housing in Canada is often incomplete and not always well understood. Data, therefore, is needed to improve the understanding of the housing sector. In response, CMHC's Market Analysis Centre will undertake a review of its survey and data activities to ensure data gaps are identified and survey operations are efficient and reflect best practices. To remain responsive to client needs for housing market information, Market Analysis will also undertake a review of its product offering to ensure the content, timeliness and delivery methods keep pace with evolving client needs.

Sampling of 2004 Strategic Activities

RISK MANAGEMENT

As part of its corporate governance, CMHC has adopted an Enterprise-wide Risk Management (ERM) framework. ERM is a tool that helps senior management and the Board of Directors to systematically and comprehensively assess the challenges and opportunities facing CMHC, and to provide relevant strategic direction. Incorporating ERM into regular business practices continued as a major focus during 2003. The Corporation has made significant progress by building on previous initiatives to integrate risk identification and assessment into its corporate planning, reporting, performance measurement and resource allocation processes.

The ERM framework is organized into three broad categories: strategic, infrastructure, and specific. These categories are further broken down into a landscape of thirteen corporate risks, as illustrated in the following chart.



CMHC's approach to risk management involves assessing the current likelihood and impact of risk events, understanding any gaps in managing the risks, determining an appropriate balance between risk-taking and capitalizing on opportunities, establishing priorities to achieve this balance, and measuring progress towards achievement of the desired balance. In 2003, the Board confirmed that the Corporation is making steady progress in reaching the desired risk profile.

RISK MANAGEMENT STRUCTURE

A senior level Asset/Liability Management Committee (ALCO) and an Investment Committee provide a specialized focus on financial risk management. Reporting directly to the Corporate Governance Committee of the Board of Directors, ALCO is a decision-making body responsible for evaluating and overseeing asset/liability management, reviewing and approving CMHC's financial positions and policy, risk exposures, performance and the financial strategies of the Corporation. Acting as an advisory body to ALCO, the Investment Committee provides technical and external expertise supporting CMHC's investment strategies and activities related to the management of the Insurance and Securitization investment portfolios. As part of its ongoing efforts to integrate leading risk management practices and principles, the Corporation routinely monitors financial market participants and regulatory trends.

At the operational level, the Enterprise Risk Management Office (ERMO) helps guide business areas and organizational units through the risk identification, assessment, measurement and action plan development processes. The goal is to integrate prioritized action plans, which emerge from the ERM process, into strategic thinking and planning throughout the Corporation. In particular, specific risk management activities are carried out by Insurance Risk and Actuarial Analysis Division (insurance and securitization risk), Risk Management Division (credit, market and financial risks), Security Office (security and catastrophic risk), and Legal Division (legal and regulatory risk).



RISK MANAGEMENT DISCUSSION

Strategic Risks

Strategic risks are those that Senior Management and the Board of Directors consider when evaluating and establishing overall corporate direction and strategy.

Mandate Risk

CMHC must ensure that it is able to deliver on and/or influence changes to its mandate in order to ensure its ongoing relevance. Increased attention on affordable housing during 2003 was a positive development reinforcing the Corporation's mandate. In addition, recent evaluations of renovation programs and the co-operative housing program have confirmed the value of these programs in contributing to adequate, affordable housing for Canadian households.

The mandate of mortgage insurance is to facilitate access to affordable housing finance options. The Corporation needs to continuously assess and refine its suite of mortgage insurance products and services to maximize public policy benefits. The introduction of a number of new mortgage insurance products in support of affordable housing objectives such as increased underwriting flexibility for public-private partnership initiatives and the development of an on-reserve homeownership product are examples of successes in 2003.

A key challenge will be to sustain the momentum of federal investments in affordable housing. In addition, CMHC will continue to examine the impacts of potential changes to the international and domestic regulatory environment to ensure that its mortgage insurance and securitization operations are positioned to respond effectively.

Business Environment Risk

Throughout the year, the Corporation conducts formal and informal scanning of the operating environment, consults with key clients and stakeholders, and participates in inter-governmental working groups and task forces.

A major challenge to the Corporation is the increasing complexity of the mortgage insurance environment. To help mitigate this higher inherent risk, CMHC utilizes its extensive knowledge of the industry and business environment and its ability to develop new, relevant and innovative products. In 2003, the Corporation continued its leadership in product innovation, launching a number of new products to strengthen CMHC's medium- to long-term market position and to support its public policy objectives.

Relational Risk

Relationships with clients and stakeholders are critical to the achievement of corporate objectives and strong financial results. In 2003, significant effort was undertaken to expand the capacity of the Canadian Housing and Renewal Association, leading to improved CMHC-third sector relations. The relationship with the Federation of Canadian Municipalities has also been strengthened through exchanges on affordable housing. Relations with lenders remain strong. A centralized, national client reporting process has been put in place to ensure timely follow-up on lenders' business needs. As part of a multi-year plan, CMHC's key account strategy is being strengthened to ensure that information exchanged between these organizations and CMHC is better utilized.

Additional efforts in this area will be devoted to determining the optimal level of investment into promoting the visibility and public awareness of CMHC.

Organizational Risk

CMHC continues to align its planning, resource allocation and measurement processes to ensure that the right objectives are achieved with the appropriate level of resources. The planning process integrates Board priorities, planned business activities, ERM action plans, and resource allocation. In 2003, CMHC enhanced its Executive Information System. This system allows managers across the company to review progress on priority corporate objectives and adjust resources when necessary to help ensure their success. An underlying value of the Corporation is to ensure that all employees understand where they fit in within the broader corporate objectives. This is done through such vehicles as the President's Tour, which celebrates successes and shares corporate directions with all staff, and through regular business line updates to employees.

Infrastructure Risks

*Infrastructure risks relate primarily to the **people**, **processes** and **technology** that support internal operating activities and the resources necessary to keep the organization functioning.*

People Risk

The Corporation has undertaken a number of initiatives to ensure that its workforce is positioned optimally to meet future challenges. In 2003, development plans were implemented for all supervisors and managers as part of a 360-degree feedback exercise — an exercise to help identify management development needs. The expanded use of electronic recruiting has increased responsiveness and efficiency while improving penetration in desired labour markets. CMHC's 2003 total compensation review confirmed that the Corporation's overall compensation remains competitive in the market.

CMHC's workforce is stable, however, the Corporation may be vulnerable to key people risk in critical positions. The impacts of retirement may also be significant in some business areas. The Corporation is focusing its next efforts on positioning employees to fill critical and vulnerable positions if they become vacant, improving the diversity of the work force, and strengthening longer-term human resource planning.

Process Risk

In 2003, CMHC undertook a review to determine if any business processes exposed the Corporation to significant operational risk. Opportunities exist to improve systems for documentation and maintenance of policies and procedures and for retaining corporate memory as employees retire or seek other opportunities outside CMHC. These are being addressed in 2004.

Technology Risk

CMHC's **emili** system, which provides state-of-the art electronic processing of mortgage loan insurance applications, must evolve constantly to keep pace with new product development. In 2003, CMHC made significant investments in systems such as **emili** and Treasury/Risk Management systems, as well as other applications architecture. The Corporation also implemented additional controls, including backup communications links, firewalls and servers. Through our continuous efforts to enhance our systems, CMHC enjoys highly reliable systems that continue to meet current business needs.

Specific Risks

Risks in this category are those that constitute enough of a risk impact to warrant individual or "specific" description, measurement, and monitoring.

As a major financial institution, CMHC places particular emphasis on credit, market and other financial risks in the normal course of its business. The Corporation manages such risks within tolerance levels established by its Management Committee and approved by the Board of Directors. Financial risk management policies provide a framework for CMHC's financial transacting, including measures for managing and limiting associated credit and market risks. Financial reporting that covers positions, risk exposures, performance and risk management strategies is provided to senior management and the Board of Directors on a regular basis.

Because of the complex legal and regulatory environment that CMHC operates within, there is a need to keep current on activities that could impact the business of the company. Similarly, global issues surrounding security and catastrophic risks are deserving of additional focus.

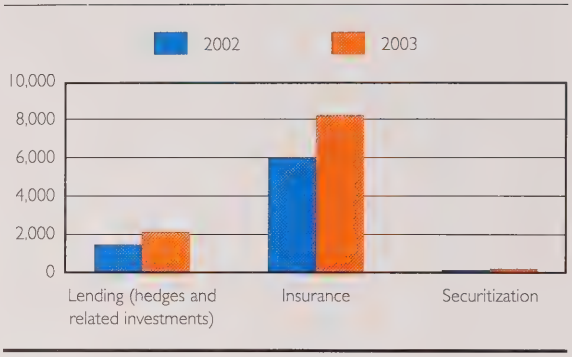
Credit Risk

CMHC is exposed to credit risk from various sources, including directly from its investment, lending and hedging activities, and indirectly from potential claims arising from the Corporation's Insurance and Securitization activities. Credit risk is identified, evaluated and managed to minimize expected losses, and optimize returns, subject to appropriate levels of risk.

In conjunction with CMHC's ERM efforts, the Corporation moved toward more comprehensive understanding and reporting of counterparty credit exposures on a consolidated corporate-wide basis. An internal ratings methodology is used for measuring and managing credit risk exposures in the investment and hedging portfolios. In 2003, the Corporation upgraded its limit framework related to investments in structured finance products. A more detailed breakdown of the corporation's credit exposures and related risk mitigation follows.

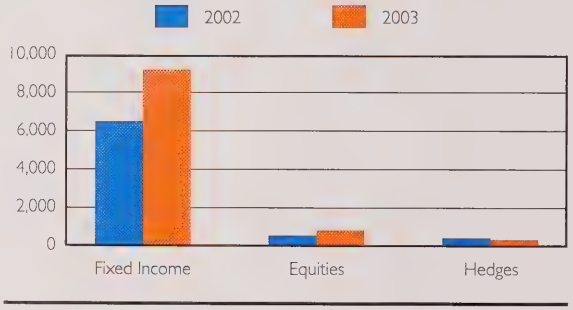
Exposure by Activity

(in millions of dollars)



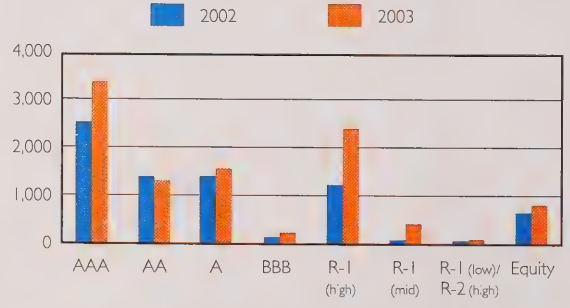
Exposure by Type

(in millions of dollars)



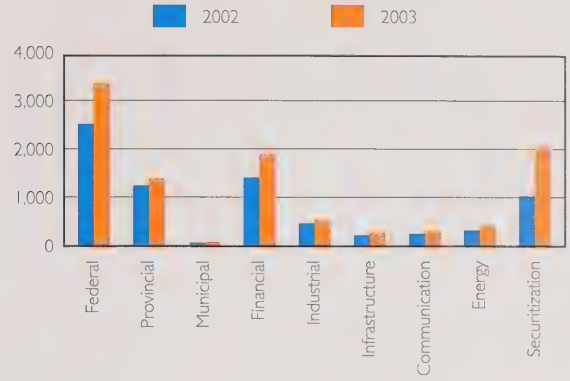
Exposure by Credit Rating

(in millions of dollars)

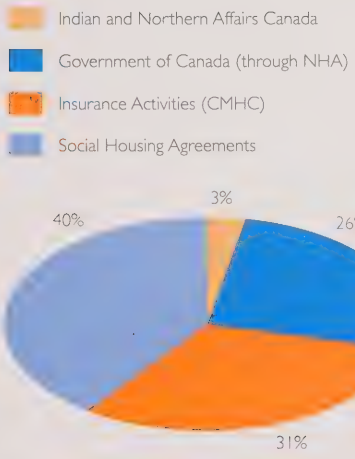


Exposure by Sector

(in millions of dollars)



Lending Activity: Default Recovery Mitigation



Investment and Hedging Transactions

Credit exposure associated with the Corporation's financial transacting and financial instruments are consolidated, measured and controlled on an aggregate basis by counterparty for all investing and hedging activities relating to both its Lending activity programs and the investment portfolios generated from its Insurance and Securitization activities. Credit limits and term restrictions for fixed income securities and derivative transacting are established by counterparty based on internal evaluations, subject to a number of creditworthiness criteria, including credit ratings and financial strength. Exposures and limits are regularly reviewed. In addition to counterparty limits, CMHC has a set of policy requirements to ensure appropriate credit risk diversification. As at 31 December 2003, the estimated market value of investment and hedging exposures totaled $10,387 million, an increase of $2,749 million from the year earlier ($7,638 million in 2002). The accompanying charts are provided to demonstrate the distribution and trends of these exposures. As illustrated, much of the $2.7 billion increase was attributable to growth in the fixed income investment assets underlying the Corporation's Insurance activities. Of the $2.7 billion of additional exposures, 73% was rated AAA/R-1 (high) and 85% was allocated to the highly rated Federal, Financial, or Securitization sectors.

Lending Activity

Credit exposure, as reflected by the estimated fair value of loans arising from CMHC's lending activities, totals $16.4 billion on an outstanding book value (including accrued interest) of $14.3 billion. As CMHC's mandate requires that it lend to a large number of non-profit entities, it is often not possible to attribute credit ratings of independent credit agencies. This risk is offset by the fact that losses relating to defaults on these loans are largely recoverable from third parties as demonstrated in the accompanying chart.

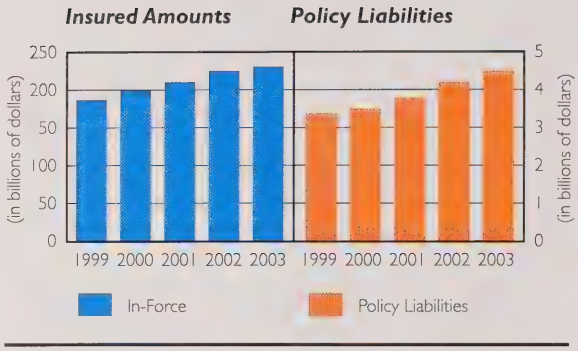
Insurance Activities

The major risk of financial loss to the Insurance activities is the amount of future claims associated with insured mortgages relative to insurance premiums received. The overall performance of the economy is the main determinant of future claims patterns. Changes in mortgage and unemployment rates, nationally and regionally, are key economic variables affecting the incidence of claims, as they are highly correlated to borrowers' ability to continue servicing their mortgage loans.

CMHC has a long history of managing insured mortgage default risk in good and bad economic times through its provision of NHA mortgage insurance, hereafter referred to as Insurance risk. CMHC's portfolio of mortgage insurance has grown steadily over time and now amounts to $230 billion. CMHC sets aside reserves to cover expected future losses. These policy liabilities provide the means to settle future claims thereby ensuring that lenders can continue to provide high-ratio mortgages to Canadians at competitive interest rates. Provisions for adverse deviations are also included in the reserves to mitigate the risk of potential deviation from calculated estimates of claims and expenses. The accompanying chart shows the relationship between policy liabilities and the insured portfolio.

CMHC follows the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI) solvency standards for mortgage insurance companies in the determination of policy liabilities. Premiums are deferred and taken into income over the period covered by insurance contracts based on historical factors that reflect the long-term pattern for default risk by age of a mortgage insurance policy.

CMHC actively manages homeowner related insurance risk with its state-of-the-art automated underwriting system, **emili**. Incorporated within **emili** are borrower, market and property risk assessment models. Together, these automated models provide CMHC's underwriters with the tools to effectively identify higher-risk mortgage loan applications. The underwriters can then take further steps to determine if risk-mitigating actions would effectively reduce the overall risk to a level that is acceptable



to the Corporation. The most effective risk mitigating actions are continually researched and updated for underwriters. CMHC monitors and adjusts its risk assessment models based on actual claims experience.

CMHC also manages its insurance risk through diversification. Because CMHC is active across Canada, the insured portfolio is geographically distributed and so too is the portfolio's mortgage default risk. Difficult economic times, which are the major contributor to higher credit losses, have historically demonstrated that they are also geographically distributed and changing over time.

By providing insurance across Canada — including urban and rural areas — CMHC has effectively diversified its insured loan portfolio default risk. As well, CMHC manages its insurance risk through lender-based assessments of quality.

CMHC continually tests its assumptions about the amount of its insurance risk through an annual actuarial valuation and its ability to meet its insurance obligations under extreme circumstances using Dynamic Financial Analysis (DFA). The annual actuarial valuation ensures that reserves are sufficient to cover expected future losses. The appointed actuary reviews historical experience to determine if changes are required to assumptions regarding expected claim outcomes. DFA tests the sensitivity of expected financial performance to changes in economic and business conditions. DFA uses 5,000 independent economic scenarios to simulate the financial

impact on the Insurance activity of alternative economic outcomes. Correlations of economic scenarios with insurance initiations and claims are based on historical experience and actuarial assumptions.

Securitization Activities

Through its Securitization activities, the NHA Mortgage-Backed Securities (MBS) and the Canada Mortgage Bond (CMB) programs, CMHC guarantees timely payment of principal and interest to investors. Total principal obligations to investors guaranteed at 31 December 2003 was $60.0 billion, which includes $35.2 billion, guaranteed under the CMB program.

The major risk of financial loss associated with this activity is the cost of funding guaranteed payments in an event of default, relative to the guarantee fees received. For MBS, the risk associated with issuer default is mitigated by both quality assessment and monitoring of the issuers and by a minimum spread requirement between the security coupon and the lowest mortgage rate in the pool. In the event of issuer default, the minimum spread is made available to a third-party issuer for the continued servicing of both underlying mortgages and the MBS payments. For CMB, in addition to the MBS mitigations above, the risk associated with swap counterparty default is mitigated through collateralization in the event of counterparty credit ratings below AA- and the requirement that all investments are rated R-1 (high) or AAA.

Market Risk

The level of market risk to which CMHC is exposed fluctuates according to market dynamics as well as changes to asset and liability mixes in CMHC's portfolios. The Corporation has policies and limits in place to monitor and limit exposure to market risks arising from its business transacting, and asset and liability management activities. These are reviewed and revised, as appropriate, on an annual basis.

CMHC limits its risk of loss from adverse movements in interest rates and foreign exchange rates through hedging, asset and liability matching, and capital market strategies.

Lending Activity

The Corporation's Lending activity portfolio supports lending in accordance with the authorized mandates of the Corporation while minimizing funding costs and maintaining liquidity sufficient to meet projected business requirements. In relation to CMHC's financing of its Lending activity, interest rate risk is mitigated through the matching of assets and liabilities. The Corporation's exposure to prepayment and repricing risk is managed using various funding and business strategies, including the retaining of a Reserve Fund to cover potential losses arising from such risks. In 2003, the Corporation undertook a process review related to prepayment, which included significant improvements in the amount and quality of data that will be used in ongoing analysis. In the Lending activity portfolio, the Corporation fully mitigates currency risk by hedging exposure through the use of cross-currency swaps.

2003 Investment Portfolio Returns and Volatilities (Percentage)

	Insurance	Securitization	Index
Returns	7.76	7.76	8.23
Volatilities	3.12	3.15	3.20

Note: The Index is based on the underlying indices — Scotia Capital Universe Bond Index (SCUBI), Scotia Capital 91-Day Treasury-Bill Index and S&P TSX Composite Index.

Fixed Income Investment Portfolios	Portfolio Duration (Years)	Versus Index (Years)
Benchmark Index (SCUBI)	6.03	—
Insurance	6.03	0.00
Securitization	6.03	0.00

Insurance and Securitization

CMHC's Insurance and Securitization investment portfolios are managed within established policy limits, ensuring that price sensitivity relative to benchmark indices is controlled, and that appropriate asset diversification requirements and investment characteristics are in place to offset the respective liabilities. Investment limits for equity transacting are established on a counterparty basis. In 2003, there were no foreign-currency denominated assets held in the Insurance and Securitization portfolios. Going forward, CMHC has modified its asset allocation policies to include diversification into foreign equity instruments. It is anticipated such diversification will take place in 2004.

The Insurance and Securitization investment portfolios provided annual returns with associated risk levels as summarized above. Underperformance in relation to the Index was largely attributable to the performance of equity portfolios.

The majority of CMHC's Insurance and Securitization investment assets are held within the fixed income portfolios. The durations of the fixed income investment portfolios are managed within ranges relative to the duration of the Scotia Capital Universe Bond Index (SCUBI) benchmark. At 31 December 2003, the Insurance and Securitization fixed income portfolios had durations that were equal to that of the benchmark.

Financial Risk

In order to meet CMHC financial requirements and generate an appropriate return on investment, the Corporation actively identifies and assesses other financial risks. The Corporation continues to make efforts to enhance its risk framework in line with capital adequacy and value management principles, consistent with practices employed by leading financial institutions and guidelines established by regulatory authorities. This has resulted in significant improvements in the area of performance measurement and management. In relation to financial regulation, the Corporation is conducting efforts to assess and review tax and hedge accounting developments. In relation to liquidity, the Corporation has a liquidity risk policy that establishes appropriate limits and ensures that CMHC has sufficient liquidity to meet current and projected cash requirements. In the normal course of CMHC's business activities, the Corporation's commercial paper program provides liquidity to meet cash requirements on a daily basis. The Corporation also has overdraft facilities in place, lines of credit with several institutions and holds cash and investments in marketable securities, which further provide sources of liquidity.

With respect to operational risk related to treasury, the Corporation undertook a major effort to upgrade its information systems related to its funding, investment and hedging activities.

Forest Fires in B.C. ... Hurricane Juan in the Atlantic

CMHC recognized the specific hardships many Canadians faced with the devastating forest fires in British Columbia and Hurricane Juan on the Atlantic Coast. In B.C., a suite of homeowner financial assistance tools was made available to the public via approved lenders, the application fee was waived for homeowner mortgage loan insurance applications submitted by lenders on behalf of victims who lost or experienced damage to their residence, and CMHC properties in the region were offered to victims who needed immediate housing. When Hurricane Juan hit the East Coast, CMHC was quick to ensure that victims had easy access to information that could help them recover quickly and safely. *About Your House* fact sheets were provided via Canada NewsWire, and television segments, *Precautions of Inspecting and Repairing Your Roof* and *Back-up Power for Your Home*, were prepared.



Legal and Regulatory Risk

CMHC considers the risks associated to exposures and liabilities relating to legal and regulatory environments to be low. However, CMHC is implementing a formal system for monitoring legislative and regulatory changes and is enhancing the coordination between Legal and the Policy and Program Sector required to ensure that there is a comprehensive understanding of the potential impacts of the changes in these environments.

Security Risk and Catastrophic Risk

The potential for Security and Catastrophic risks is seen as low. However, if such an event were to occur, CMHC is well positioned to respond effectively and responsibly. Events such as the widespread power outage that affected much of Eastern Canada in August 2003 were live tests that raised the importance of having Business Resumption Plans in place. During the power shortgage, CMHC's systems continued to operate with only minimal problems; however, minor gaps in communications with employees were identified. Events such as these provided an opportunity to learn about potential weaknesses in CMHC's disaster recovery plans and/or our policies and procedures. A thorough analysis of lessons learned was undertaken, which then led to the updating and testing of Business Resumption Plans across the company.



CORPORATE GOVERNANCE

CORPORATE GOVERNANCE

BOARD OF DIRECTORS

CMHC is a Crown corporation and reports to Parliament through its Minister. The Board of Directors is responsible for managing the affairs of the Corporation and the conduct of its business. As steward of the Corporation, the Board sets the strategic direction of CMHC, ensures the integrity of corporate policies and business processes, and identifies and manages the main corporate risks.

The Board is comprised of 10 Directors: the Chairman of the Board, the Vice-Chairman of the Board, the President and CEO, and seven other members. The Governor in Council sets remuneration of Directors. The Chairman of the Board is paid an annual retainer of $14,300 and a per diem of $555, and the other private sector directors are paid an annual retainer of $7,200 and a per diem of $500. Public service Directors and the President and CEO are not paid for their services as Directors. Total aggregate remuneration paid in 2003 to the Board of Directors was $255,668 compared to $227,300 in 2002. There were six Board of Directors meetings and ten Board Committee meetings held in 2003.

CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES

CMHC has introduced many initiatives related to strategic planning, risk management and other aspects of corporate accountability that demonstrate its ongoing commitment to ensuring its governance framework remains strong and relevant. In 2003, the Board of Directors introduced a corporate innovation that links a portion of employee incentive compensation to clear corporate priorities that are set by Management and approved by the Board of Directors. This new practice helps to ensure that the Corporation achieves a common alignment and clarity of efforts that is required to succeed. Furthermore, by tying individual incentive compensation to priority corporate objectives, accountability is enhanced and employees have a better understanding of their individual contribution to the achievement of corporate goals.

In 2003, the Board also completed a self-assessment that resulted in further enhancements to governance practices, including more comprehensive orientation at the Board and Committee levels, and formalized reporting on best practices in corporate governance and Enterprise Risk



Standing (left to right): Michel Bérubé, Sophie Joncas, Karen Kinsley (President and CEO), Louis Ranger, Hugh Heron, Roberta Hayes, Catherine Cronin, Grace Kwok.
Seated (left to right): Jocelyn Proteau (Chairman), Dino Chiesa (Vice-Chairman).

Management. In December 2003, the Board launched a review of the mandate of each Board Committee to ensure the continued effectiveness and value of each committee in advising the Board. Further, pursuant to the requirements of the *Financial Administration Act*, the Board directed that its external auditors carry out a Special Examination, with the results to be reported in 2004.

CMHC and the Board of Directors understand that values and ethics play a crucial role in modern business management. As part of an enhanced business ethics program, the Board reviewed and provided input on a draft Statement of Ethical Values, which will help guide CMHC employees and Board members alike in carrying out their functions with integrity. The Statement will be finalized and approved by the Board in 2004.

CMHC's Board of Directors is committed to strong corporate governance and to maintaining its momentum to achieve valued and efficient governance practices. In recognition of this commitment, CMHC received the National Award in Governance from the Conference Board of Canada and Spencer Stuart in 2003.

BOARD COMMITTEES

Corporate Governance Committee

Created in 1996, the Corporate Governance Committee is responsible for overseeing and advising the Board on all aspects of corporate stewardship. The Governance Committee supports the Board in a number of ways, including helping to set corporate strategic direction, identifying and managing principal corporate risks, advising the Board on issues related to CMHC's funding, investment and risk management policies, ensuring the adequacy and integrity of CMHC's information systems and practices, periodically examining the continued relevance of the Corporation's public policy objectives and legislated mandate, and promoting effective communication with the Government of Canada, other stakeholders and the public.

In 2003, the Corporate Governance Committee oversaw the evaluation of the Board of Directors and the development of guidelines created for succession planning purposes. The Committee also had the opportunity to review and provide input to the Board on a draft Statement of Ethical Values, and oversaw the annual review of the Standards of Conduct with all Board members.

FULFILLING COMMUNITY RESPONSIBILITY

As Canada's national housing agency, our operations are dedicated to meeting locally based objectives, including our research investments in healthy housing and shared housing needs, our investments in First Nations capacity development and our economic investments in housing through insurance and securitization activities underlying the statement that's all begins with an address.

While we are proud of these efforts at CMHC, we know that it's not just delivering on our mandate that counts. Being a responsible organization means giving back to the community in other ways. That's why CMHC and its employees support the Government of Canada Workplace Charitable Campaign, helping to raise over $146,000 in 2003. Employees also participated in Habitat for Humanity builds across the country and held various other charitable events, such as a gingerbread house building competition in Toronto that helped to raise funds for local shelters and another in Ottawa in support of Habitat for Humanity. Employees across Ontario participated in the *Toque Tuesday* campaign in support of the *Raising the Roof* charitable campaign to combat homelessness, and CMHC's Atlantic Business Centre co-hosted a charity event that raised funds for Phoenix House Youth Charity to provide housing and other services for at-risk youth. As part of the *vanCity Social Responsibility* campaign, our Vancouver office developed a pilot project to help keep the city green by providing a CMHC recycling container and homeowner-oriented CMHC publications to 200 new homeowners. And when unexpected events affected our communities in 2003, we did what we could to help. This year, we instituted various measures — from waiving or deferring fees to providing emergency housing to distributing homeowner repair and safety information — to help Canadians affected by SARS in Ontario, forest fires in British Columbia and Hurricane Juan in Atlantic Canada.

Through these and other efforts across the country, CMHC remains committed to serving the communities in which we live and work.

Community Involvement: Habitat for Humanity

CMHC adopted one of the 40 homes being built by Habitat for Humanity Toronto in the *Breakthrough Build*, the largest ever Habitat for Humanity build in Canada. CMHC employees also volunteered at the build and the Corporation will be offering the 40 Habitat partner families a customized homeowners' training program along with copies of CMHC's *Homeowners' Manual*. During a two-week "building blitz" at Habitat for Humanity Toronto's Home Building Factory, close to 100 CMHC employees and CMHC clients helped construct hundreds of floor and wall sections and other house components.



Audit Committee

The Audit Committee advises the Board of Directors on the soundness of the financial management of the Corporation, assisting the Board in overseeing internal control systems and financial reporting and audit processes. In 2003, the Audit Committee's activities in support of its oversight role included reviewing and advising the Board of Directors on the Corporation's quarterly financial statements, the internal auditor's projects and reports, and the external auditors' report and annual audit plans. In addition, the Audit Committee reviewed and advised the Board on matters relating to the Special Examination initiated by the Board of Directors pursuant to the *Financial Administration Act*.

Human Resources Committee

The Human Resources Committee oversees corporate policies and strategies related to human resources, and reviews and approves the principles governing employee recruitment, selection, training, compensation and evaluation. The Committee is responsible for reviewing succession planning for the leadership of the Corporation and makes recommendations to the Board regarding the organizational plan, the compensation plan, and the integration of human resources policies and strategies into the Corporate Plan.

In 2003, the Committee conducted a review of the Corporation's compensation policies and introduced a methodology, approved by the Board of Directors, which linked a portion of employee incentive compensation to the successful achievement of corporate objectives.



FINANCIAL STATEMENTS AND NOTES

MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY FOR FINANCIAL REPORTING

YEAR ENDED 31 DECEMBER 2003

CMHC management is responsible for the integrity and objectivity of the financial statements and related financial information presented in this annual report. The financial statements have been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles, and, where necessary, include amounts which are based on the best estimates and judgement of management. The financial information contained elsewhere in this annual report is consistent with that in the financial statements.

In carrying out its responsibilities, management maintains appropriate financial systems and related internal controls to provide reasonable assurance that financial information is reliable, assets are safeguarded, transactions are properly authorized and are in accordance with the relevant legislation and by-laws of the Corporation, resources are managed efficiently and economically, and operations are carried out effectively. The system of internal controls is supported by internal audit, which conducts periodic audits of different aspects of CMHC's operations.

The Board of Directors, acting through the Audit Committee which includes a majority of members who are not officers of the Corporation, oversees management's responsibilities for financial reporting and internal control systems. The Board of Directors, upon the recommendation of the Audit Committee, has approved the financial statements.

Jean-Guy Poulin, CA, of Mallette, LLP and Sheila Fraser, FCA, Auditor General of Canada, have audited the financial statements. The independent auditors have full access to, and meet periodically with, the Audit Committee to discuss their audit and related matters.



Karen Kinsley
President and Chief Executive Officer



Coleen Volk
Acting Vice-President,
Finance

25 February 2004

AUDITORS' REPORT

TO THE MINISTER OF THE ENVIRONMENT

We have audited the balance sheet of the Canada Mortgage and Housing Corporation as at 31 December 2003, and the statements of income, retained earnings and cash flows for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Corporation's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Corporation as at 31 December 2003 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles. As required by the *Financial Administration Act*, we report that, in our opinion, these principles have been applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Further, in our opinion, the transactions of the Corporation that have come to our notice during our audit of the financial statements have, in all significant respects, been in accordance with Part X of the *Financial Administration Act* and regulations, the *Canada Mortgage and Housing Corporation Act*, the *National Housing Act* and the by-laws of the Corporation.

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA
Auditor General of Canada

Ottawa, Canada
25 February 2004

Jean-Guy Poulin

Jean-Guy Poulin, CA
Mallette, LLP

Quebec City, Canada

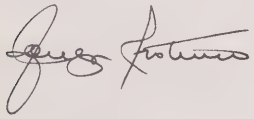
BALANCE SHEET

As at 31 December

(in millions of dollars)	Notes	2003	2002
ASSETS			
Loans and Investments in Housing Programs	3	14,094	14,601
Investments in Securities	4	7,191	5,585
Cash and Cash Equivalents		2,485	1,272
Accrued Interest Receivable		387	372
Securities Purchased Under Resale Agreements		314	1,205
Due from the Government of Canada		147	106
Accounts Receivable and Other Assets		146	178
Future Income Tax Assets	5	114	77
Inventory of Real Estate		90	106
		24,968	23,502
LIABILITIES			
Borrowings from the Capital Markets	6	10,193	10,147
Borrowings from the Government of Canada	6	5,232	5,474
Unearned Premiums and Fees	14	3,965	3,649
Securities Sold Under Repurchase Agreements		1,554	1,116
Accounts Payable and Other Liabilities		742	442
Provision for Claims	14	622	620
Accrued Interest Payable		182	172
Securities Sold But Not Yet Purchased		2	73
		22,492	21,693
EQUITY OF CANADA			
Capital Authorized and Fully Paid		25	25
Retained Earnings	7	2,451	1,784
		2,476	1,809
		24,968	23,502

See accompanying notes to the financial statements.

Approved by the Board of Directors:



Jocelyn Proteau
Chair of the Board of Directors



Dino Chiesa
Chair of the Audit Committee
of the Board of Directors

INCOME STATEMENT

Year ended 31 December

(in millions of dollars)	Notes	2003	2002	2001
REVENUES				
Interest Earned on Loans and Investments in Housing Programs	8	1,069	1,100	1,184
Premiums and Fees		947	822	745
Investment Income		345	293	278
		2,361	2,215	2,207
Parliamentary Appropriations for:	8			
Housing Programs		1,972	1,828	1,789
Operating Expenses		97	81	68
		2,069	1,909	1,857
		4,430	4,124	4,064
EXPENSES				
Housing Programs	8	1,972	1,828	1,789
Interest Expense		999	1,042	1,120
Operating Expenses		255	224	201
Net Claims		188	139	335
Other Expenses	9	9	37	55
		3,423	3,270	3,500
INCOME BEFORE INCOME TAXES		1,007	854	564
INCOME TAXES	5			
Current		383	284	185
Future		(43)	26	34
		340	310	219
NET INCOME		667	544	345

See accompanying notes to the financial statements

STATEMENT OF RETAINED EARNINGS (NOTE 7)

(in millions of dollars)	Unappropriated Retained Earnings	Earnings Set Aside for Capitalization	Reserve for Lending Activity	Total
Balance 31 December 2000	199	676	20	895
Net Income	323	—	22	345
Set Aside for Capitalization	(262)	262	—	
Balance 31 December 2001	260	938	42	1,240
Net Income	530	—	14	544
Set Aside for Capitalization	(442)	442	—	
Balance 31 December 2002	348	1,380	56	1,784
Net Income	632	—	35	667
Set Aside for Capitalization	(857)	857	—	
Balance 31 December 2003	123	2,237	91	2,451

See accompanying notes to the financial statements.

STATEMENT OF CASH FLOWS

Year ended 31 December

(in millions of dollars)	2003	2002	2001
CASH FLOWS PROVIDED BY (USED IN) OPERATING ACTIVITIES			
Net Income	667	544	345
Items Not Affecting Cash or Cash Equivalents			
Amortization of Premiums and Discounts	23	27	18
Future Income Taxes	(37)	26	7
Net Change in Non-cash Operating Assets and Liabilities	392	477	690
	1,045	1,074	1,060
CASH FLOWS PROVIDED BY (USED IN) INVESTING ACTIVITIES			
Loans and Investments in Housing Programs			
Repayments	711	1,085	867
Disbursements	(204)	(447)	(265)
Investments in Securities			
Sales and Maturities	8,192	5,103	4,955
Purchases	(9,781)	(6,258)	(5,29
Change in Securities Purchased Under Resale Agreements	891	261	(1
	(191)	(256)	67
CASH FLOWS PROVIDED BY (USED IN) FINANCING ACTIVITIES			
Medium-term Borrowings from the Capital Markets			
Issuances	2,290	1,561	1,868
Repayments	(1,890)	(2,123)	(1,2
Change in Short-term Borrowings from the Capital Markets	(166)	(147)	(660
Repayment of Borrowings from the Government of Canada	(242)	(218)	(232
Change in Securities Sold Under Repurchase Agreements	438	(124)	249
Change in Securities Sold But Not Yet Purchased	(71)	(155)	(58)
	359	(1,206)	(98
Increase (Decrease) in Cash and Cash Equivalents	1,213	(388)	1,029
Cash and Cash Equivalents			
Beginning of Year	1,272	1,660	631
End of Year	2,485	1,272	1,660
Represented by:			
Cash	6	(13)	70
Temporary Investments	2,479	1,285	1,590
	2,485	1,272	1,660
Supplementary Disclosure of Cash Flow Information			
Amount of Interest Paid During the Year	989	1,103	1,134
Amount of Income Taxes Paid Dur ng the Year	390	188	174

See accompanying notes to the financial statements

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

Year ended 31 December 2003

1. CORPORATE MANDATE AND ACTIVITIES

Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) was established as a Crown corporation in 1946 by the *Canada Mortgage and Housing Corporation Act* (the "CMHC Act") to carry out the provisions of the *National Housing Act* (the "NHA"). It is also governed by the *Financial Administration Act*. CMHC's mandate is to promote the construction, repair and modernization of housing, the improvement of housing and living conditions, housing affordability and choice, the availability of low-cost financing for housing and the national well-being of the housing sector.

CMHC carries out its mandate through three broad activities: Lending, Insurance and Securitization, and Housing Programs. The financial statements reflect the combined results of these activities.

Lending: The Corporation makes loans and investments in housing programs which are funded by borrowings. A significant number of these loans and investments are supported with housing program subsidies.

Insurance and Securitization: The Corporation provides insurance against borrower default on residential mortgages and guarantees the timely payment of principal and interest for investors in securities based on insured mortgages.

Housing Programs: The Corporation receives Parliamentary appropriations which are used to fund housing programs.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

These financial statements are prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (GAAP). GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and related disclosures. Actual results could differ from those estimates.

Loans and Investments in Housing Programs

The Corporation, independently or jointly with the Provinces, Territories and Municipalities of Canada, funds Loans and Investments in Housing Programs.

Loans are carried at cost. Where loans contain forgiveness clauses, they are recorded net of the forgiveness which is reimbursed through Parliamentary appropriations when the loans are advanced.

Loans made under certain programs contain interest rate clauses that are lower than the interest cost on the related borrowings. Such interest losses are reimbursed through Parliamentary appropriations.

Investments in Housing Programs represent the Corporation's ownership interest in various housing projects. They are carried at cost, less accumulated amortization. Amortization is calculated on a straight-line basis over the life of the investment. The Corporation's portion of net operating loss and disposal losses is reimbursed through Parliamentary appropriations.

Interest Earned on Loans and Investments in Housing Programs is recorded on an accrual basis.

The Corporation is assured full collection of principal and accrued interest on the majority of the Loans and Investments in Housing Programs from the Provinces and Territories through provisions in social housing agreements, the Government of Canada through provisions in the NHA, and Indian and Northern Affairs Canada through Ministerial loan guarantees. Consequently, the Corporation has not recorded an allowance for default losses on these loans and

investments. The remainder of the portfolio is underwritten through the Corporation's Insurance activity. Provision for losses on these loans is included in the determination of Provision for Claims and Unearned Premiums. Losses are included in Net Claims when paid.

Cash, Cash Equivalents and Investments in Securities

The Corporation holds Cash, Cash Equivalents and Investments in Securities for both its Lending, and Insurance and Securitization activities. Accounting policies are described in the table below.

	Carrying Value	Recognition of Realized Gains and Losses	Recognition of Impairment
Cash and Cash Equivalents — Cash on hand and short-term, highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash and which are subject to an insignificant risk of changes in value	Cost.	Gains and losses are included in income at the time of sale.	Not applicable.
Lending Activity — Investments in Securities for cash management purposes	Amortized cost.	Gains and losses are included in income at the time of sale.	Written down to their market value when declines in value are other than temporary. The resulting loss is recorded in the year in which the impairment occurs.
Lending Activity — Investments in Securities related to managing interest rate risk associated with funding activities	Amortized cost. Premiums and discounts are deferred and amortized on a constant yield basis over the maturity period of the related investments.	Gains and losses are deferred and amortized to Interest Expense on a straight-line basis over the term of the related debt issue.	Written down to their market value when declines in value are other than temporary. The resulting loss is recorded in the year in which the impairment occurs.
Insurance and Securitization — Fixed Income Securities	Generally purchased with the intention to hold them to maturity to meet long-term obligations. Carried at amortized cost. Premiums and discounts are deferred and amortized on a constant yield basis over the maturity period of the related investments.	Gains and losses are deferred and amortized on a straight-line basis over the remaining life of the original investment.	Specific securities are written down to their market value when declines in value are other than temporary. The resulting loss is recorded in the year in which the impairment occurs.
Insurance and Securitization — Equities	Cost, plus a moving average market value adjustment of 5% per quarter.	Net gains and losses are deferred and amortized at 5% per quarter on a declining balance basis.	Specific equities are written down to their market value when declines in the value of the entire equity portfolio are other than temporary.

Securities Purchased Under Resale Agreements and Sold Under Repurchase Agreements

Securities Purchased Under Resale Agreements consist of the purchase of securities, normally government treasury bills or bonds, with the commitment by the Corporation to resell the securities to the original seller at a specified price and date. Securities Sold Under Repurchase Agreements consist of the sale of securities with the commitment by the Corporation to repurchase the securities from the original buyer at a specified price and date. Securities Purchased Under Resale Agreements and Sold Under Repurchase Agreements are carried at cost, plus accrued interest. The difference between the sale price and the agreed repurchase price on a repurchase agreement, and the difference between the cost of the purchase and the predetermined proceeds to be received on a resale agreement are netted and recorded in income on an accrual basis.

Securities Sold But Not Yet Purchased

Securities Sold But Not Yet Purchased represent the Corporation's obligation to deliver securities which it did not own at the time of sale. These obligations are recorded at fair value. Gains and losses that result from the purchase of the securities are deferred and amortized to income on a straight-line basis over the term of the related debt issue.

Inventory of Real Estate

Inventory of Real Estate is carried at the lower of cost or fair value. Cost is determined as the acquisition cost, plus modernization and improvement costs where applicable. Fair value is calculated as the current market value of the property, as determined by the Corporation, less the discounted value of estimated holding and disposal costs.

For certain properties, net operating losses and disposal losses are reimbursed through Parliamentary appropriations. Net operating profits and disposal gains are returned to the Government of Canada.

Borrowings from the Capital Markets

Issuance costs on borrowings from the capital markets are deferred and amortized on a straight-line basis over the term of the debt issue.

Premiums and discounts on borrowings from the capital markets are deferred and amortized on a constant yield basis over the term of the debt issue.

Premiums and Fees

Mortgage insurance premiums from CMHC's Insurance business are received at the inception of the mortgage being insured at which time they are deferred and then recognized as income over the period covered by the insurance contract using actuarially determined factors. These factors reflect the long-term pattern for default risk by age of a mortgage insurance policy.

Unearned premiums represent the portion of the premiums written that relates to the unexpired portion of the policy at the balance sheet date and therefore relate to claims that may occur from the balance sheet date to the termination of the insurance policies. On an annual basis the unearned premiums balance is compared to the Corporation's estimate of total future claims on a discounted basis to ensure the liability is sufficient and that an appropriate amount has been taken into income.

Guarantee fees from CMHC's Securitization business are received at the inception of the related security issue at which time they are deferred and then recognized as income over the term of the security issue (typically five years) on a straight-line basis.

Application fees are recognized in income when received.

Costs associated with issuing mortgage insurance policies and timely payment guarantees are expensed as incurred.

Provision for Claims

The Provision for Claims represents an estimate for expected claims and the related settlement expenses, net of the related expected mortgage foreclosure proceeds, for defaults from CMHC's Insurance business that have occurred on or before the balance sheet date. The provision takes into consideration CMHC's estimate of losses on defaults that have been incurred but not reported, the time value of money and in accordance with accepted actuarial practice, includes an explicit provision for adverse deviation.

The establishment of the provision for claims involves estimates, which are based upon historical trends, prevailing legal, economic, social and regulatory trends, and expectations as to future developments. The process of determining the provision necessarily involves risks that the actual results will deviate, perhaps significantly, from the estimates made.

The loss on actual mortgage defaults and the change in estimate for the Provision for Claims from year to year are recorded in Net Claims.

The Corporation's provision for claims on its guarantee of the timely payment of principal and interest on mortgage-backed securities is nil. This evaluation is based on historical results and program design whereby only insured mortgages are eligible for securitization.

Housing Programs

Housing Programs involve expenses under the Social Housing Agreements with the Provinces and Territories of Canada, expenses related to housing programs administered by the Provinces and Territories under other agreements, and expenses related to housing programs administered by the Corporation. They also include reimbursement to the Corporation of interest and default losses on certain loans and investments in housing programs, losses on certain real estate properties, and modernization and improvement costs on certain rental properties.

Housing program expenses are funded by Parliamentary appropriations. Those expenses incurred but not yet reimbursed are recorded as Due from the Government of Canada.

Employee Future Benefits

The Corporation provides pension benefits based on length of service and average earnings of the best five-year period as classified under defined benefit pension arrangements. The Corporation accrues its obligations under employee benefit plans and the related costs, net of plan assets.

The Corporation also maintains an unfunded supplemental pension plan and provides other post-employment benefits consisting of severance pay, life insurance and medical insurance.

The cost of pension and other post-employment benefits earned by employees is actuarially determined using the projected benefit method pro rated on service and management's best estimate of expected long-term pension plan investment performance, salary increases, retirement ages of employees, mortality of members and expected health care costs.

Costs are determined as the cost of employee benefits for the current year's service, interest expense on the accrued benefit obligation, expected investment return on the fair value of plan assets and the amortization of the transitional asset/obligation, the deferred actuarial gains/losses and the deferred past service costs. For the purpose of calculating the expected return on plan assets, those assets are valued at fair value.

The transitional asset/obligation, and past service costs are amortized over the remaining service period for active employees under the plans. The excess of the net actuarial gain/loss over 10% of the greater of the benefit obligation or the fair value of the plan assets is amortized over the remaining service period for active employees under the plans.

Derivative Financial Instruments

The Corporation enters into derivative financial instruments (interest rate swaps and foreign currency swaps) in order to manage its exposures to market risks such as interest rate risk and foreign exchange risk. At a macro level, the derivative financial instruments are effective at mitigating market risks, both at inception and over the term of the instrument and therefore are accounted for on an accrual basis. The Corporation does not use freestanding derivative financial instruments for trading or speculative purposes.

For derivative financial instruments used to manage interest rate risk, realized gains and losses are recorded as adjustments to Interest Expense on an accrual basis. The related amount payable to, or receivable from, counterparties is included in accrued interest. For derivative financial instruments used to manage foreign exchange risk, translation gains and losses on the instrument are offset by translation gains and losses on the related debt.

Gains and losses resulting from early termination of these contracts are deferred and amortized to Interest Expense on a straight-line basis over the remaining term of the underlying exposure.

2004 Accounting Changes

Accounting Guideline 13: Hedging Relationships, issued by the Canadian Institute of Chartered Accountants, comes into effect for CMHC's fiscal year beginning 1 January 2004. The new standard sets out specific criteria that hedging relationships must meet in order for the Corporation to continue its current accounting for derivative financial instruments as described earlier in Note 2. If these criteria are not met, the derivative financial instrument must be measured at fair value on the Balance Sheet with all changes in fair value recorded in income.

The Corporation has determined that many of its derivative financial instruments will not meet the new criteria. Therefore, on 1 January 2004, these derivatives will be recorded at fair value on the Balance Sheet, resulting in an increase in assets and liabilities of $74 million and $42 million respectively. Unrealized gains and losses resulting from this transition will be deferred and amortized to income over the remaining term of the underlying exposure.

3. LOANS AND INVESTMENTS IN HOUSING PROGRAMS

The Corporation makes loans and investments in housing programs either independently or jointly with provincial, territorial, and municipal authorities. These loans and investments were issued for terms up to 50 years. Of the total portfolio, $13,886 million, or 99% (2002 — $14,404 million, or 99%) are due and payable beyond five years.

Approximately $13,261 million, representing 94% (2002 — $13,679 million, or 94%) of the loans and investments in housing programs, are supported with housing program subsidies.

At 31 December 2003, the Corporation is assured full collection of principal and accrued interest on the majority of the portfolio from the Provinces and Territories through provisions in social housing agreements (40%), the Government of Canada through provisions in the NHA (26%), and Indian and Northern Affairs Canada through Ministerial loan guarantees (3%).

Default losses on the remainder of the portfolio (31%) are accounted for in the Corporation's Insurance activity.

4. INVESTMENTS IN SECURITIES

The following table shows the maturity structure and average yield of Investments in Securities.

	Term to Maturity					
(in millions of dollars)	Within 1 Year	1 to 3 Years	3 to 5 Years	Over 5 Years	2003	2002
Fixed Income						
Securities Issued or Guaranteed by:						
Government of Canada	148	646	1,078	1,102	2,974	1,930
Provinces/Municipalities	5	146	196	1,017	1,364	1,233
Corporate/Other Entities	294	512	372	969	2,147	1,756
Total Fixed Income	447	1,304	1,646	3,088	6,485	4,919
Yield	3.01%	4.39%	4.45%	5.63%	4.90%	5.50%
Equities (no specific maturity)					706	666
Total	447	1,304	1,646	3,088	7,191	5,585

Sales of investments during 2003 resulted in a net gain of $54 million (2002 — $33 million, 2001 — $51 million) that has been deferred. Cumulative deferred gains now totaling $83 million (2002 — $67 million) are included in Accounts Payable and Other Liabilities and will be brought into income in accordance with accounting policies described in Note 2.

5. INCOME TAXES

The Corporation is subject to federal income tax. It is not subject to provincial income tax.

The Corporation's statutory tax rate consists of basic tax, surtax, and large corporations tax.

Taxes at the statutory tax rate and at the effective tax rate are:

(in millions of dollars)	2003	2002	2001
Statutory Tax Rate	35%	37%	39%
Income Taxes Based on Statutory Tax Rate	349	311	219
Impact on Future Income Tax Assets Resulting from Reduction in Tax Rates	(8)	3	(5)
Other	(1)	(4)	5
Income Tax Expense	340	310	219
Effective Tax Rate	34%	36%	39%

Future Income Tax Assets consist of the following temporary differences between the tax basis of assets and liabilities and their carrying amount on the Balance Sheet.

(in millions of dollars)	2003	2002
Provisions	30	31
Deferred Revenue	32	33
Deferred Expenses	10	9
Expenses Incurred But Not Yet Disbursed	10	9
Appreciation in Value of Equities	31	(6)
Other	1	1
Future Income Tax Assets	114	77

6. BORROWINGS

Since 1993, Loans and Investments in Housing Programs have been funded by borrowings from the capital markets. Prior to this, the Corporation borrowed from the Government of Canada.

The following table provides the maturity structure and average yield of borrowings.

	Capital Markets				Government of Canada		
(in millions of dollars)	Short-term Borrowings		Medium-term Borrowings				Total
2004	673	2.68%	2,346	5.39%	187	8.72%	3,206
2005			2,264	5.96%	197	8.79%	2,461
2006			1,254	4.95%	196	8.79%	1,450
2007			1,214	4.70%	206	8.86%	1,420
2008			1,298	4.48%	211	8.90%	1,509
2009–2013			1,144	4.90%	1,073	8.67%	2,217
Thereafter					3,162	9.27%	3,162
	673	2.68%	9,520	5.20%	5,232	9.06%	15,425

The Corporation has authority to borrow a maximum of $20 billion from capital markets.

Short-term borrowings are comprised of commercial paper. Medium-term borrowings include bonds and medium-term notes.

Borrowings from the capital markets include U.S. denominated debt. This debt is translated to Canadian dollars at the exchange rate prevailing on the balance sheet date. Foreign exchange exposure is fully hedged through the use of foreign currency swaps, for both interest and principal payments. Swap contracts in place transform U.S. denominated debt into expected net obligations in Canadian dollars at an agreed upon rate established by the associated swap contracts.

The foreign denominated borrowings are:

(in millions of dollars)	2003	2002
U.S. Dollar Obligations	1,530	500
U.S. Dollar Obligations Translated to Canadian Dollars		
Based on Year End Rate	1,986	789
Based on Rate Established Under Swap Contract	2,160	726

7. RETAINED EARNINGS

Earnings Set Aside for Capitalization represent the cumulative net income generated by the Insurance and Securitization activity that has been set aside for the purposes of being consistent with capitalization guidelines developed by the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI). Earnings set aside for capitalization currently represent approximately 70% of the levels recommended by OSFI. Unappropriated Retained Earnings represent net income generated by the Insurance and Securitization activity that has not been set aside for capitalization purposes.

On an annual basis, the Board of Directors determines the amount of earnings to be set aside for capitalization. During 2003, the Board of Directors resolved that, as at 31 December 2003, 100% of the Insurance retained earnings be set aside (2002 and 2001 — 80%). Consequently, all insurance-related amounts in retained earnings at 31 December 2002 were set aside for capitalization in 2003.

The Corporation places all lending-related retained earnings in its Reserve for Lending Activity. The Reserve is established by legislation and is currently limited to $100 million.

8. HOUSING PROGRAMS

The Corporation provides payments to support housing programs that are funded by Parliamentary appropriations.

The following table shows the distribution of expenses by major housing program.

(in millions of dollars)	2003	2002	2001
Programs Transferred to Provinces/Territories under Social Housing Agreements	961	964	963
Non-Transferred Programs			
Non-Profit	242	252	248
Public Housing	130	129	125
On-Reserve	92	89	92
Co-operatives	83	86	85
Rent Assistance	78	71	
Urban Native	54	49	
Rural and Native Housing	27	24	
Limited Dividend	12	13	
Sub-total	718	713	701
Affordable Housing	166	19	
Renovation Programs	88	105	123
Research and Information Transfer	9	9	9
Other	30	18	(7)
Total	1,972	1,828	1,789

This table includes program expenses incurred wholly by the Corporation and the federal share of program expenses incurred under cost-sharing agreements with the Provinces/Territories. Delivery and administration of these programs vary based on arrangements made between the Corporation and the Provinces/Territories.

As described in Note 2, Housing Program Expenses include reimbursement to the Corporation of:

- interest rate losses resulting from certain loans containing interest rate clauses lower than the interest cost on the related borrowings;
- net operating losses on certain investments in housing programs and real estate properties; and
- net default losses on certain loans and net disposal losses on certain investments in housing programs and real estate properties.

The following table summarizes these expenses.

(in millions of dollars)	2003	2002	2001
Interest Losses:			
incurred in the current year	99	77	83
incurred in prior years	—	21	26
Sub-total	99	98	109
Net Operating Losses	11	18	17
Net Default and Disposal Losses	2	4	4
Total	112	120	130

The total reimbursement for interest losses includes $33 million (2002 — $27 million, 2001 — $33 million) towards the losses incurred by the Corporation as a result of the prepayment and repricing activity described in Note 11.

The total reimbursement for interest losses is also included in Interest Earned on Loans and Investments in Housing Programs. Net operating, default and disposal losses are recorded as Due from the Government of Canada and Housing Program Expenses on an accrual basis.

In addition, the Corporation is reimbursed for operating costs associated with the delivery of housing programs. The reimbursement of operating expenses for 2003 of $97 million (2002 — $81 million, 2001 — $68 million) is shown in the Income Statement as Parliamentary Appropriations for Operating Expenses.

9. OTHER EXPENSES

The following table shows the composition of Other Expenses.

(in millions of dollars)	2003	2002	2001
Government of Canada Fees	29	38	33
Contribution to Province of Quebec's Assistance Program for owners of pyrite-damaged residential buildings	—	—	18
Other	(20)	(1)	4
Total	9	37	55

The Government of Canada Fees are paid annually to recognize the Government's financial backing of CMHC's Insurance and Securitization activity.

10. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Derivative financial instruments are financial contracts whose value is derived from price movements in one or more underlying securities, indices or other instruments or derivatives. The Corporation uses derivatives in connection with its risk management activities.

These financial contracts are used to manage exposures to market risks such as interest rate risk and foreign exchange risk. These contracts include:

- Interest rate swaps to manage reinvestment risk, refinancing risk, or mismatches in the timing of receipts on assets versus payments on liabilities. Interest rate swaps are transactions in which two parties exchange interest cash flows on a specified notional amount for a predetermined period based on agreed-upon fixed and floating rates. Notional amounts are not exchanged.

- Foreign currency swaps to manage foreign exchange risk arising from foreign denominated debt. Foreign currency swaps are transactions in which two parties exchange currencies and interest rates on a specified notional amount for a predetermined period. The notional amount is generally exchanged at inception and at maturity.

The table below provides the notional amounts of the Corporation's derivative transactions by term to maturity. Notional amounts, which are off-balance sheet, serve as a point of reference for calculating payments and do not represent the fair value, or the potential gain or loss associated with the credit or market risk of such instruments

(in millions of dollars)	Within 1 Year	1 to 3 Years	3 to 5 Years	Over 5 Years	2003	2002
Interest Rate Swaps	4,989	6,666	4,445	1,216	17,316	17,369
Foreign Currency Swaps	41	726	1,393	—	2,160	726
Notional	5,030	7,392	5,838	1,216	19,476	18,095

11. MARKET RISK

Market risk is the risk of adverse financial impact arising from changes in underlying market factors, including interest rates, foreign exchange rates, and equity prices.

Interest Rate Risk

The Corporation manages interest rate risk through the implementation of policies which include risk limits for the Lending activity and for Insurance and Securitization investment activities.

Interest rate risk associated with the Lending activity is managed through asset and liability matching, hedging and capital market strategies.

CMHC's Insurance and Securitization investment portfolios are managed to ensure that price sensitivity relative to benchmark indices is controlled, and that appropriate asset diversification requirements are in place to respect the liability profile.

The table below provides details regarding the Corporation's exposure to interest rate risk. On- and off-balance sheet financial instruments are reported based on the earlier of their contractual repricing dates or maturity dates. Effective interest rates are disclosed where applicable. The effective rates shown represent historical rates for fixed rate instruments carried at amortized cost and rates to reset for floating rate instruments.

(in millions of dollars)	Within 1 Year	1 to 5 Years	Over 5 Years	No Specific Maturity	Non Interest Sensitive	2003	2002
Assets							
Loans and Investments in Housing Programs	1,920	7,380	4,769		25	**14,094**	14,601
Effective Interest Rate	5.93%	5.65%	8.42%				
Investments in Securities	447	2,950	3,088	706		**7,191**	5,585
Effective Interest Rate	2.88%	3.53%	5.00%				
Cash and Cash Equivalents	2,485					**2,485**	1,272
Effective Interest Rate	2.73%						
Securities Purchased Under Resale Agreements	314					**314**	1,205
Effective Interest Rate	2.74%						
Liabilities							
Borrowings from the Capital Markets	3,019	6,030	1,144			**10,193**	10,147
Effective Interest Rate	4.78%	5.18%	4.90%				
Borrowings from the Government of Canada	187	810	4,235			**5,232**	5,474
Effective Interest Rate	8.72%	8.83%	9.12%				
Securities Sold Under Repurchase Agreements	1,554					**1,554**	1,116
Effective Interest Rate	2.72%						
Securities Sold But Not Yet Purchased	2					**2**	73
Effective Interest Rate	4.66%						
Off-Balance Sheet Financial Instruments							
Derivative Financial Instruments (notional)							
Receivable Position	3,786	8,398	750		6,542	**19,476**	18,095
Effective Interest Rate	4.51%	5.05%	5.26%				
Payable Position	3,786	8,398	750		6,542	**19,476**	18,095
Effective Interest Rate	3.85%	5.18%	4.97%				

Some of the Corporation's Loans and Investments in Housing Programs contain prepayment and/or repricing options. As the Corporation does not have the right to prepay its borrowings from the Government of Canada without penalty, the Corporation is exposed to interest rate risk. While it is difficult to predict prepayment activity, CMHC has estimated the potential impact of prepayment activity on earnings using a range of scenarios. Although unlikely given historical levels, the worst case scenario on future prepayment/repricing activities suggests that the Corporation could be subject to a decrease in earnings of as much as $491 million over an 18-year time horizon, or an average decline of $27 million per year.

Foreign Exchange Risk

All currency exposure arising from foreign denominated debt issuance is hedged in accordance with the Corporation's policy.

12. CREDIT RISK

Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's inability to fulfill its contractual obligations. Credit risk includes default risk, settlement risk, and downgrade risk and encompasses both the probability of loss and the probable size of the loss, net of recoveries and collateral, over appropriate time horizons. CMHC is exposed to credit risk from various sources directly and indirectly, including directly from its investment, lending and hedging transactions and indirectly from potential claims arising from the Corporation's Insurance and Securitization activity.

The Corporation manages credit risk associated with investments and derivatives through the implementation of policies which include counterparty credit limits and diversification of credit risk. A credit risk management function, which is independent of the business activities, monitors and evaluates credit risk exposures and the credit-worthiness of counterparties on a regular basis.

Cash Equivalents and Investments in Securities

The table below shows the distribution of credit exposure. The exposure is divided into short-term (less than one year) and long-term (greater than one year). The majority of the short-term exposure, 92%, is rated "R-1 high" or equivalent and 70% of long-term exposure is to "AAA" and "AA" rated counterparties.

The credit risk arising from cash equivalents and investments in securities is considered to be the fair value of these positions, including accrued interest. Where legally enforceable through contractual repurchase/reverse repurchase agreements, transaction exposures to counterparties are netted against collateral to derive the Corporation's overall net credit exposure to counterparties for repurchase/reverse repurchase transacting.

(in millions of dollars)	Cash Equivalents	Investments in Securities	2003	2002
Fixed Income				
Short-term	2,484	451	**2,935**	1,808
Long-term	—	6,316	**6,316**	4,710
Total Fixed Income	2,484	6,767	**9,251**	6,518
Equities	—	809	**809**	644
Total	2,484	7,576	**10,060**	7,162

The Corporation's credit risk related to concentration of investments is diversified across sectors as follows:

(in millions of dollars)	Cash Equivalents	Investments in Securities	2003	2002
Fixed Income				
Securities Issued or Guaranteed by:				
Government of Canada	334	3,058	**3,392**	2,557
Provinces/Municipalities	—	1,468	**1,468**	1,312
Corporate/Other Entities	2,150	2,241	**4,391**	2,649
Total Fixed Income	2,484	6,767	**9,251**	6,518
Equities	—	809	**809**	644
Total	2,484	7,576	**10,060**	7,162

Derivative Financial Instruments

The table below shows the credit exposure of the Corporation's derivatives by term to maturity.

	Replacement Value (1)				Potential	Total Credit Exposure	
(in millions of dollars)	Within 1 Year	1 to 3 Years	3 to 5 Years	Over 5 Years	Future Credit Exposure (2)	2003	2002
Interest Rate Swaps	16	30	14	14	236	**310**	324
Foreign Currency Swaps	—	—	—	—	9	**9**	152
Total	16	30	14	14	245	**319**	476

(1) Represents the total current replacement value of all outstanding contracts with a positive fair value, before factoring in the impact of master netting agreements.

(2) Represents an add-on that is an estimate of the potential change in the market value of the transaction up to maturity.

The Corporation limits its credit risk associated with derivative transacting by dealing with counterparties whose credit ratings are in accordance with Department of Finance guidelines, and through the use of master netting agreements which have been entered into with all counterparties. The credit exposure associated with derivative contracts is measured as the total of positive replacement values plus an estimate of potential future credit exposure which is calculated in relation to the notional principal of the contracts by applying factors consistent with guidelines issued by the Office of the Superintendent of Financial Institutions. The table below shows the credit exposure of the Corporation's derivatives by counterparty credit rating.

(in millions of dollars)	AAA	AA	2003	2002
Total Credit Exposure	26	293	**319**	476

13. FAIR VALUE OF FINANCIAL INSTRUMENTS

The amounts set out below represent the fair values of on- and off-balance sheet financial instruments using the valuation methods and assumptions referred to below. Fair value amounts are designed to represent estimates of the amounts at which instruments could be exchanged in a current transaction between willing parties.

As many of the Corporation's financial instruments lack an available trading market, fair values are based on estimates using present value and other valuation techniques. These techniques are significantly affected by the assumptions used concerning the amount and timing of estimated future cash flows and discount rates which reflect varying degrees of risk. Due to the use of subjective judgment and uncertainties, the fair value amounts should not be interpreted as being realizable in an immediate settlement of the instruments.

	2003		2002	
(in millions of dollars)	Carrying Value	Fair Value	Carrying Value	Fair Value
Assets				
Loans and Investments in Housing Programs	14,094	16,159	14,601	
Investments in Securities	7,191	7,507	5,585	
Cash and Cash Equivalents	2,485	2,485	1,272	
Accrued Interest Receivable	387	387	372	
Securities Purchased Under Resale Agreements	314	314	1,205	
Due from the Government of Canada	147	147	106	
Accounts Receivable and Other Assets	146	146	178	
Liabilities				
Borrowings from the Capital Markets	10,193	10,491	10,147	
Borrowings from the Government of Canada	5,232	7,182	5,474	
Securities Sold Under Repurchase Agreements	1,554	1,554	1,116	
Accounts Payable and Other Liabilities	742	742	442	
Accrued Interest Payable	182	182	172	
Securities Sold But Not Yet Purchased	2	2	73	
Off-Balance Sheet Financial Instruments				
Derivative Financial Instruments				
In a Net Receivable Position		74		194
In a Net Payable Position		242		

Fair values of the following financial instruments are determined by reference to quoted market prices:

- Investments in Securities
- Cash and Cash Equivalents
- Borrowings from the Capital Markets (Medium-term)

Fair values of the following financial instruments are estimated using net present value analysis:

- Loans and Investments in Housing Programs
- Borrowings from the Government of Canada
- Derivative Financial Instruments

The fair values of all other financial instruments are equal to carrying values due to their short-term nature.

14. INSURANCE

Role of the Appointed Actuary

The actuary is appointed by the Corporation's management. With respect to preparation of these statements, the actuary is required to carry out a valuation of the policy liabilities of the mortgage insurance activity and to provide an opinion to the Corporation's management regarding their appropriateness at the valuation date. The factors and techniques used in the valuation are in accordance with accepted actuarial practice, applicable legislation, and associated regulations. The scope of the valuation encompasses the policy liabilities that consist of a Provision for Claims on the expired portion of policies and of future obligations on the unexpired portion of policies (Unearned Premiums). In performing the valuation of the liabilities for these contingent future events, which are by their very nature inherently variable, the actuary makes assumptions as to future claim rates, average loss on claims, trends, expenses and other contingencies, taking into consideration the circumstances of the Corporation and the nature of the insurance policies.

The valuation is based on projections of future losses on claims and related expenses. It is certain that the actual future claims will not develop exactly as projected and may in fact vary significantly from the projections. Further, the projections make no provision for new classes of claims categories not sufficiently recognized in the claims database.

Projection of September Valuation

The actuarial valuation is produced as of 30 September each year. The Corporation determines Provisions for Claims and Unearned Premiums at 31 December using valuation factors taking into account new business, claims, and interest for the last quarter.

Nature of Provision for Claims

The establishment of the Provision for Claims for mortgage insurance is based on known facts and interpretation of circumstances, and is therefore a complex and dynamic process, influenced by a large variety of factors. These factors affect the key actuarial assumptions as follows:

Claim emergence: Claim emergence encompasses claim frequency and claim occurrence patterns. It is based on historical trends in claims reporting and payment delays.

Claim severity: Claims severity, or average loss on claims, is dependent on the dollar value of claims, losses on sales of real estate properties, administrative expenses and sales delays. These factors are based on historical experience.

Economic conditions: Recent past and projected economic factors, such as unemployment rates, mortgage rates and changes in housing prices, affect the forecast of future claim levels.

The factors affecting these assumptions are continually evolving and changing as they are affected by underwriting and claim settlement procedures, actuarial studies, professional experience, the quality of data utilized for projection purposes, economic conditions, and general credit behaviour. Consequently, the establishment of the Provision for Claims necessarily involves risks that the actual results will deviate, perhaps significantly, from the best estimates made.

All provisions are periodically reviewed and evaluated in light of emerging claim experience and changing circumstances. The resulting changes in estimates of the Provision for Claims are recorded in Net Claims in the accounting period in which they are determined.

Insurance in Force

Under Section 11 of the NHA, the aggregate outstanding amount of mortgage insurance policies may not exceed $250 billion. At 31 December 2003, insurance policies in force totaled $230 billion (2002 — $224 billion).

15. SECURITIZATION

The Corporation guarantees the timely payment of principal and interest for investors in securities based on insured mortgages through the NHA Mortgage-Backed Securities (NHA MBS) program and the Canada Mortgage Bonds (CMB) program.

Securities under the NHA MBS program are issued by Approved Issuers (primarily lending institutions). CMB's are issued by the Canada Housing Trust (CHT) as described in Note 16.

The Corporation has determined that a provision for claims on these programs is not required. This is based on historical results and program design whereby only insured mortgages are eligible for securitization. In addition, CMHC requires that CHT only transact with swap counterparties of high creditworthiness, that collateralization occurs in the event that counterparty credit ratings fall, and that all investments are rated R-1 (high) or AAA.

Securitization in Force

Under Section 15 of the NHA, the aggregate outstanding amount of principal guarantees may not exceed $250 billion. At 31 December 2003, guarantees in force totaled $60 billion (2002 — $45 billion) which includes $25 billion of NHA MBS (2002 — $27 billion) and $35 billion of CMB's (2002 — $18 billion).

16. CANADA HOUSING TRUST

Canada Housing Trust (CHT) is a special purpose trust which purchases, from various financial institutions, ownership interests in eligible housing loans, primarily NHA MBS, and issues Canada Mortgage Bonds (CMB's).

The Trustee of CHT has entered into agreements with a number of parties to provide various services to CHT, including CMHC. Under one such agreement, CMHC has guaranteed the timely payment of the interest payments and the principal at maturity on all CMB's issued by CHT to date. Once provided, the CMHC guarantee on CMB's becomes an obligation of the Government of Canada and irrevocable until full repayment of the CMB's at maturity (typically within five years of issuance).

In addition, under a Financial Services Advisor (FSA) Agreement, CMHC performs a number of other services for CHT, including gauging market demand for bond issuance and assessing the potential supply of housing loans available to be packaged for sale to CHT.

11. EMPLOYEE FUTURE BENEFITS

The Corporation has a defined benefit pension plan and a supplemental pension plan. The Corporation also provides other post-employment benefits. Information about the employee future benefits is as follows:

	Pension Plans		Other Post-employment Benefits	
(in millions of dollars)	2003	2002	2003	2002
Accrued Benefit Obligation				
Balance, Beginning of Year	874	857	82	82
Current Service Cost	15	15	1	1
Employees' Contributions	2	2	—	—
Interest Cost	59	57	6	5
Benefits Paid	(47)	(47)	(2)	(3)
Actuarial Loss (Gain)	44	(10)	9	(3)
Balance, End of Year	947	874	96	82
Plan Assets				
Fair Value, Beginning of Year	872	964	—	—
Actual Return on Plan Assets	132	(48)	—	—
Employer's Contributions	1	1	2	3
Employees' Contributions	2	2	—	—
Benefits Paid	(47)	(47)	(2)	(3)
Fair Value, End of Year	960	872	—	—
Funded Status — Plan Surplus (Deficit)	13	(2)	(96)	(82)
Unamortized Net Actuarial Loss	158	205	18	9
Unamortized Past Service Costs	70	74	—	—
Unamortized Transitional Obligation (Asset)	(210)	(241)	35	38
Accrued Benefit Asset (Liability)	31	36	(43)	(35)

Included in pension plans are amounts in respect of an unfunded supplemental pension plan as follows:

	Supplemental Pension Plan	
(in millions of dollars)	2003	2002
Fair Value of Plan Assets	—	
Accrued Benefit Obligation	23	22
Funded Status — Plan Deficit	23	22

The accrued benefit asset for the defined benefit pension plan is included in Accounts Receivable and Other Assets. The total accrued benefit liability for the supplemental pension plan and for the other post-employment benefits is included in Accounts Payable and Other Liabilities.

In performing the actuarial valuations of employee future benefits, certain assumptions are adopted. These assumptions are identical to those used in 2002 and include a 7% discount rate and long-term rate of return on plan assets, and a 4% rate of compensation increase. A 10% increase in health care costs was assumed for 2003 and 2002, with 1.3% decreases per year thereafter to an ultimate trend rate of 5%. The average remaining service period is 11 years for pension plans and 12 years for other post-employment benefits.

As a result of the excess funded status of the defined benefit pension plan, the Corporation has been required to take a legally mandated contribution holiday since 1997.

The Corporation's net benefit plan expense is as follows:

	Pension Plans		Other Post-employment Benefits	
(in millions of dollars)	2003	2002	2003	2002
Current Service Cost, Net of Employees' Contributions	15	15	1	1
Interest Cost	59	57	6	6
Expected Return on Plan Assets	(57)	(63)	—	—
Amortization of Transitional Obligation (Asset)	(30)	(30)	3	3
Amortization of Past Service Cost	9	8	—	—
Amortization of Net Actuarial Loss	10	—	—	—
Net Benefit Plan Expense (Credit)	6	(13)	10	10

18. SEGMENTED INFORMATION

As described in Note 1, the Corporation carries out its mandate through three activities: Lending, Insurance and Securitization, and Housing Programs. For segmented information purposes, the Insurance and Securitization activity is segregated into its two components. The financial results of each activity are determined using the accounting policies described in Note 2.

The Lending activity includes certain Corporate items, which are not allocated to each activity. The Housing Program activity includes reimbursements to the Lending activity as described in Note 8. These reimbursements are not eliminated in the table below.

	Lending		Insurance		Securitization		Housing Programs		Elimination of Inter-Segment Items		Total	
(in millions of dollars)	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Interest Earned	1,069	1,100							—	—	1,069	1,100
Investment Income	—	—	341	292	9	7			(5)	(6)	345	293
Premiums, Fees and Parliamentary Appropriations	—	—	915	797	32	25	2,069	1,909	—	—	3,016	2,731
Total Revenues	1,069	1,100	1,256	1,089	41	32	2,069	1,909	(5)	(6)	4,430	4,124
Interest Expense	1,004	1,048							(5)	(6)	999	1,042
Operating Expenses	25	20	128	118	5	5	97	81	—	—	255	224
Housing Programs, Net Claims and Other Expenses	(13)	2	214	175	(4)	(1)	1,972	1,828	—	—	2,169	2,004
Total Expenses	1,016	1,070	342	293	1	4	2,069	1,909	(5)	(6)	3,423	3,270
Income Taxes	18	16	312	283	10	11					340	310
Net Income	35	14	602	513	30	17					667	544
Direct Lending Loans	8,724	8,938							—	—	8,724	8,938
Other Loans and Investments in Housing Programs	5,370	5,663							—	—	5,370	5,663
Investments in Securities	812	352	6,245	5,192	185	136			(51)	(95)	7,191	5,585
Other Assets	1,725	1,301	1,935	1,976	45	47			(22)	(8)	3,683	3,316
Total Assets	16,631	16,254	8,180	7,168	230	183			(73)	(103)	24,968	23,502
Capital Market Borrowings	10,244	10,242							(51)	(95)	10,193	10,147
Government of Canada Borrowings	5,232	5,474							—	—	5,232	5,474
Unearned Premiums and Fees			3,863	3,575	102	74			—	—	3,965	3,649
Other Liabilities	1,039	457	2,080	1,958	5	16			(22)	(8)	3,102	2,423
Total Liabilities	16,515	16,173	5,943	5,533	107	90			(73)	(103)	22,492	21,693
Equity	116	81	2,237	1,635	123	93					2,476	1,809

19. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Corporation is related in terms of common ownership to all Government of Canada departments, agencies and Crown corporations. The Corporation enters into transactions with certain of these entities in the normal course of business. All material related party transactions are either disclosed below or in relevant notes.

The interest expense related to Borrowings from the Government of Canada is $488 million (2002 — $506 million).

In exchange for real estate transferred to Canada Lands Company CLC Limited in 1998 and 1999, the Corporation holds notes receivable at 7.35% due by 2014. The amount due to the Corporation is $38 million (2002 — $36 million) including accrued interest.

20. COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES

a) Commitments outstanding for Loans and Investments in Housing Programs, net of forgiveness, amounted to $53 million at 31 December 2003 (2002 — $45 million). These outstanding commitments pertain to social housing loans which are normally advanced within a two-year period.

b) Total remaining contractual financial obligations for Housing Programs extend for periods up to 35 years.

Estimated obligations are as follows:

(in millions of dollars)	2004	2005	2006	2007	2008	2009 and Thereafter
	1,789	1,736	1,717	1,705	1,696	23,687

c) There are legal claims of $22 million (2002 — $23 million) against the Corporation. Due to the uncertainty of the outcome of these claims, no provision for loss has been recorded.

21. COMPARATIVE FIGURES

Comparative figures have been reclassified to conform to the 2003 financial statement presentation.



LISTINGS

LISTINGS

BOARD OF DIRECTORS LISTING

(as at 31 December 2003)

Jocelyn Proteau
Chairman of the Board

Prior to his appointment as Chairman of the Board of Directors in September 2003, Jocelyn Proteau was Chairman of the Board and President and Chief Executive Officer of the Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest du Québec. He currently serves in various capacities on the boards of a number of organizations and associations.

Karen Kinsley
President and Chief Executive Officer

Karen Kinsley joined Canada Mortgage and Housing Corporation in 1987, has held a variety of positions in Senior Management, and was appointed President and Chief Executive Officer in June 2003.

Dino Chiesa
Vice-Chairman of the Board

Dino Chiesa is President and CEO of the Residential Equities Real Estate Investment Trust, and has served on the Board of Directors since June 2001.

Michel Bérubé
Charlesbourg, Quebec

Michel Bérubé is Vice-President of Ciment Québec Inc. and has served on the Board of Directors since June 2001.

Catherine C. Cronin, CA
Winnipeg, Manitoba

Catherine Cronin is a chartered accountant who is currently active in several community organizations in the Winnipeg area. She was appointed to the Board of Directors in September 2003.

Roberta Hayes
Moncton, New Brunswick

Roberta Hayes is co-owner and manager of HomeLife Hayes Realty. She was appointed to the Board of Directors in October 2003.

Hugh Heron
Schomberg, Ontario

Hugh Heron is Principal and Partner of the Heron Group of Companies, and has served on the Board of Directors since June 2001.

Sophie Joncas, CA
Saint-Hubert, Quebec

Sophie Joncas is a partner with Lapointe, Gagné, Pétrone CA. She has served on the Board of Directors since August 2001.

Grace Kwok
Vancouver, British Columbia

Grace Kwok is owner and Vice-President of Anson Realty Ltd, and has served on the Board of Directors since January 2001.

Louis Ranger
Ottawa, Ontario

Louis Ranger is Deputy Minister at Transport Canada, and has served on the Board of Directors since September 2002.

Board Committees

Audit Committee: Dino Chiesa (Chair), Karen Kinsley, Sophie Joncas, Catherine Cronin

Corporate Governance Committee: Jocelyn Proteau (Chair), Karen Kinsley, Hugh Heron, Grace Kwok

Human Resources Committee: Michel Bérubé (Chair), Karen Kinsley, Hugh Heron, Louis Ranger

PRINCIPAL OFFICERS LISTING

(as at 31 December 2003)

CMHC's National Office is located in Ottawa, Ontario. The Corporation also has five regional Business Centres across Canada representing: the Atlantic Region; Quebec; Ontario; the Prairies, Nunavut and Northwest Territories; and British Columbia and the Yukon. Under the leadership of five vice-presidents, staff at National Office provide a variety of services in policy, programs, insurance, securitization, strategy, research, market analysis, risk management, marketing, communications, finance, administration, human resources, organizational development, legal services, treasury, and information technology. National Office and the regional Business Centres provide Canadians with front-line access to CMHC programs, products and services. Each Business Centre is headed by a General Manager who has responsibility for operations in the region while working in close cooperation with National Office.

CMHC is also responsible for the management and administration of Granville Island on behalf of the Government of Canada, for which CMHC receives a management fee. Owned by the federal government, the island is a cultural, recreational and commercial development in the heart of Vancouver. It is expected to be commercially viable with the majority of revenue being rental income. Capital additions are funded through operations and/or grants and contributions.

President and Chief Executive Officer

Karen Kinsley

National Office — Vice-Presidents

Sharon Matthews
Insurance and Securitization (Acting)

Jim Millar
Strategic Planning, Risk Management and Communications

William G. Mulvihill
Information Technology and Chief Financial Officer

Douglas A. Stewart
Policy and Programs

Berta Zaccardi
Human Resources, Legal and Corporate Services

Regional Business Centres — General Managers

Charles D. Chenard
Quebec Region

Nelson Merizzi
British Columbia and Yukon Region

Elizabeth Huculak
Prairie, Nunavut and Northwest Territories Region

Peter Friedmann
Ontario Region

Bill Smith
Atlantic Region

Corporate Secretary

Sharon Rosentzveig



GLOSSARY OF TERMS

GLOSSARY OF TERMS

FINANCIAL TERMS

Benchmark Index — A benchmark provides an objective point of reference for performance measurement. CMHC's benchmarks for the Insurance and Securitization investment portfolios are the Scotia Capital Universe Bond Index (fixed income portfolios), the Scotia Capital 91-day Treasury-Bill Index (money market portfolios), and the total return of the S&P/TSX Composite Index (equity portfolios).

Canada Mortgage Bonds (CMB) — A guaranteed semi-annual coupon, bullet-maturity (repayment of principal upon maturity) bond product issued by a special purpose trust, known as Canada Housing Trust™ (CHT).

Commercial Paper — A type of corporate short-term borrowing with a term to maturity of up to one year.

Compliance — A term used in reference to conformity to established policies, which define the risk tolerance of the Corporation.

Convexity — A measure of the curvature of the value of a security or portfolio as a function of interest rates indicating how the duration changes as interest rates change.

Credit Rating — Credit ratings are current opinions of the creditworthiness of an obligor with respect to a specific financial obligation, a specific class of financial obligations, or a specific financial program (including ratings on medium term note programs and commercial paper programs). It takes into consideration the creditworthiness of guarantors, insurers, or other forms of credit enhancement on the obligation and takes into account the currency in which the obligation is denominated.

Derivatives — A financial derivative is an instrument whose value is derived from price movements in one or more underlying securities, indices or other instruments or derivatives.

Direct Lending — Loans provided to social housing sponsors at break-even levels. These loans are funded through borrowings from capital markets.

Duration — A measure of the average time interval required for an expected stream of cashflows to repay the original investment (e.g. shorter duration means faster recovery of the original investment). It is also a measure of the sensitivity of fixed income securities prices in relation to changes in interest rates.

Dynamic Financial Analysis (DFA) — A systematic and holistic approach to financial modeling and sensitivity analysis for assets and liabilities that projects financial results under a variety of possible scenarios, showing how outcomes might be affected by changing business and economic conditions.

Large Value Transfer System (LVTS) — The LVTS is a real-time, electronic wire transfer system operated by the Canadian Payments Association (CPA) to process large-value or time-critical payments quickly and continuously throughout the day. The transactions are settled on the books of the Bank of Canada on the same day regardless of what happens to any of the participants subsequently.

Mark-to-Market — The valuing of financial instruments at market trading prices.

***National Housing Act* Mortgage-Backed Securities (MBS)** — An undivided interest in a pool (group) of residential mortgages insured by CMHC or an approved private insurer. These financial instruments are secured by the value of underlying real estate.

Repurchase and Reverse Repurchase Activity — Transactions in which the Corporation buys securities with a commitment to resell them (securities purchased under resale agreements), or sells securities with a commitment to repurchase them (securities sold under repurchase agreements).

Swap — A form of derivative, an interest rate swap is a contractual agreement between two parties to exchange a series of cashflows, generally exchanging fixed and floating rate interest payments based on a notional principal value in a single currency. In the case of a currency swap, principal amounts and fixed and floating rate interest payments are exchanged in different currencies. Swaps are generally used to reduce or eliminate interest rate risk or foreign exchange risk.

Value — The concept of value and how it can change under various scenarios is central to the discussion of risk management. While there are different methods for obtaining estimates of the value of a portfolio, the meaning typically refers to the sum of the projected future cash flows of a portfolio adjusted to today's value by discounting at appropriate rates.

Volatility — A measure of the spread or dispersion of observations around the average. Statistically, volatility is defined as the standard deviation of a set of observations.

GENERAL TERMS

Aboriginal Capacity Development — To facilitate, by sharing CMHC knowledge and experience with Aboriginal groups, the development of appropriate infrastructure and governance capability for Aboriginal Peoples to run their own housing systems and ensure sustainability of the final product.

Canadian Centre for Public Private Partnerships in Housing (CCPPPH) — A community-focused team operating within CMHC, CCPPPH facilitates innovative financing and tenure arrangements to help community groups develop affordable housing without long-term subsidies.

Emergency Repair Program (ERP) — A CMHC program offering financial assistance to low-income homeowners or occupants in rural areas to undertake emergency repairs required for the continued safe occupancy of their house.

Housing Adaptations for Seniors' Independence (HASI) — A CMHC initiative assisting low-income seniors who have difficulties with daily living activities in the home by providing financial assistance to carry out minor home adaptations.

***National Housing Act* (NHA)** — An Act to promote the construction of new houses, the repair and modernization of existing houses, and the improvement of housing and living conditions.

Residential Rehabilitation Assistance Program (RRAP) — A CMHC program offering financial assistance to low-income households on- and off-reserve to enable them to repair their dwellings. Types of assistance include Homeowner RRAP, Disabled Homeowner RRAP, Rental and Rooming House RRAP, RRAP Conversion and On-Reserve RRAP.

Shelter Enhancement Program (SEP) — A CMHC program providing financial assistance to repair, rehabilitate and improve existing shelters for women, children and youth who are victims of family violence. The program also assists in the acquisition or construction of new shelters and second-stage housing.

CMHC OFFICES

NATIONAL OFFICE

700 Montreal Road
Ottawa, Ontario
Canada K1A 0P7
(613) 748-2000

REGIONAL BUSINESS CENTRES

Atlantic

7001 Mumford Road, Tower 1, Suite 300
Halifax, Nova Scotia B3L 4N9
(902) 426-3530

Quebec

1100 René-Lévesque Blvd West, 1st Floor
Montreal, Quebec H3B 5J7
(514) 283-4464

Ontario

100 Sheppard Ave East, Suite 300
Toronto, Ontario M2N 6Z1
(416) 221-2642

Prairie, Nunavut and Northwest Territories

Suite 200, 1000–7th Avenue SW
Calgary, Alberta T2P 5L5
(403) 515-3000

British Columbia and Yukon

1111 West Georgia Street, Suite 200
Vancouver, British Columbia V6E 4S4
(604) 731-5733

OTHER KEY CONTACT NUMBERS

Market Analysis Electronic Marketplace

www.cmhc.ca/mktinfo/store
(613) 748-2313

CMHC International Centre

(613) 748-2461

NHA Mortgage-Backed Securities

mbs@cmhc.ca
(416) 250-2700

To order additional copies of the Annual Report

1 800 668-2642

CMHC on the Internet

www.cmhc.ca

Canada Mortgage and Housing Corporation supports the Government of Canada policy on access to information for people with disabilities. If you wish to obtain this publication in alternative formats, call 1 800 668-2642. CMHC offers a wide range of housing-related information. For details, call 1 800 668-2642 or visit our Web site at **www.cmhc.ca**

© 2004 Canada Mortgage and Housing Corporation
Cat. no: NH1-1/2003
ISSN: 0226-0336
ISBN: 0-662-68197-5

Printed in Canada

BUREAUX DE LA SCHL

BUREAU NATIONAL

700, chemin de Montréal
Ottawa (Ontario)
K1A 0P7 Canada
(613) 748-2000

CENTRES D'AFFAIRES RÉGIONAUX

Atlantique

[illegible] chemin Mumford,
tour 1, bureau 300
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3L 4N9
(902) 426-3530

Québec

1100, boul. René-Lévesque Ouest, 1er étage
Montréal (Québec) H3B 5L7
(514) 283-4464

Ontario

100, av. Sheppard Est, bureau 300
Toronto (Ontario) M2N 6Z1
(416) 221-2642

Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest

1000, 7e avenue Sud-Ouest, bureau 200
Calgary (Alberta) T2P 5L5
(403) 515-3000

Colombie-Britannique et Yukon

1111, rue West Georgia, bureau 200
Vancouver (Colombie-Britannique) V6E 4S4
(604) 731-5733

AUTRES SOURCES DE RENSEIGNEMENTS UTILES

Carrefour de produits d'analyse de marché sur le Web

www.schl.ca/infomarche/magasin
(613) 748-2313

SCHL International

(613) 748-2461

Centre des titres hypothécaires LNH

mbs@schl.ca
(416) 250-2700

Pour commander des exemplaires additionnels du rapport annuel, composez le

1 800 668-2642

La SCHL sur Internet

www.schl.ca

La Société canadienne d'hypothèques et de logement souscrit à la politique du gouvernement fédéral sur l'accès des personnes handicapées à l'information. Si vous désirez obtenir la présente publication sur des supports de substitution, composez le 1 800 668-2642. La SCHL offre une vaste gamme de renseignements relatifs à l'habitation. Pour obtenir des précisions, composez le 1 800 668-2642 ou visitez son site Web à l'adresse **www.schl.ca**.

© 2004 Société canadienne d'hypothèques et de logement
N° de catalogue : NH1-1/2003
ISSN : 0226-0336
ISBN : 0-662-68197-5

Imprimé au Canada

Swap — Le swap est une forme d'instrument dérivé. Un swap de taux d'intérêt est une entente contractuelle entre deux parties portant sur l'échange d'une série de flux de trésorerie. Les contreparties échangent généralement des paiements d'intérêts à taux fixe et à taux variable fondés sur un montant nominal exprimé en une seule devise. Dans le cas des swaps de devises, des montants de principal et des paiements d'intérêts à taux fixe et variable sont échangés dans des devises différentes. Habituellement, les swaps servent à réduire ou à éliminer le risque de taux d'intérêt ou le risque de change.

Titres hypothécaires créés en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (TH LNH) — Les titres hypothécaires représentent un intérêt indivis dans un bloc (groupe) de créances hypothécaires résidentielles, assurées par la SCHL ou par un assureur privé approuvé. Ces instruments financiers sont garantis par la valeur du bien immobilier sous-jacent.

Valeur — Le concept de valeur et la façon dont celle-ci peut varier selon divers scénarios sont primordiaux pour l'analyse de la gestion des risques. Même s'il existe diverses méthodes de calcul des estimations de la valeur d'un portefeuille, la valeur indiquée se rapporte généralement à la somme des flux de trésorerie futurs d'un portefeuille, redressée pour tenir compte de sa valeur actuelle, calculée au moyen d'un taux d'actualisation approprié.

Volatilité — La volatilité est une mesure de l'écart d'une série de valeurs observées par rapport à la moyenne. En statistique, la volatilité s'entend de l'écart-type d'une série de valeurs observées.

TERMES GÉNÉRAUX

Centre canadien du partenariat public-privé dans l'habitation (CCPPPH) — Le Centre, qui fait partie de la SCHL, est formé d'une équipe dont les activités sont axées sur les besoins de la collectivité. Il favorise l'utilisation de modes d'occupation et de mécanismes de financement novateurs pour aider les groupes communautaires à produire des logements abordables, sans recourir à des subventions à long terme.

Développement du potentiel des Autochtones — En transmettant les connaissances et l'expérience de la SCHL aux groupes autochtones, ce programme vise à faciliter la création d'infrastructures adéquates et la formation des Autochtones de façon à ce qu'ils puissent prendre en charge la gestion de leurs habitations et en assurer la durabilité.

Logements adaptés : aînés autonomes (LAAA) — Ce programme de la SCHL offre une aide financière aux aînés à faible revenu pour leur permettre d'apporter des adaptations mineures à leur logement, de manière à faciliter leurs activités quotidiennes.

***Loi nationale sur l'habitation* (LNH)** — Cette loi a pour objet de favoriser la construction résidentielle, la réparation et la modernisation des habitations existantes et l'amélioration des conditions de logement et de vie.

Programme d'amélioration des maisons d'hébergement (PAMH) — Ce programme de la SCHL offre une aide financière pour réparer, remettre en état et améliorer les maisons d'hébergement existantes destinées aux femmes, aux enfants et aux jeunes qui sont victimes de violence familiale. Il vise également à faciliter l'acquisition ou la construction de nouvelles maisons d'hébergement et maisons de transition.

Programme d'aide à la remise en état des logements (PAREL) — Offert tant à l'intérieur qu'à l'extérieur des réserves, ce programme de la SCHL fournit une aide financière aux ménages à faible revenu afin qu'ils puissent réparer leur logement. Le PAREL comporte plusieurs volets : PAREL pour propriétaires-occupants, PAREL pour personnes handicapées (propriétaires-occupants), PAREL locatif et maisons de chambres, PAREL conversion et PAREL dans les réserves.

Programme de réparations d'urgence (PRU) — Ce programme de la SCHL offre aux propriétaires-occupants ou aux locataires à faible revenu des régions rurales une aide financière leur permettant d'effectuer les réparations d'urgence requises pour qu'ils puissent continuer à vivre dans leur maison en toute sécurité.

GLOSSAIRE

TERMES FINANCIERS

Analyse financière dynamique (AFD) — Approche systématique globale de la modélisation financière et de l'analyse de la sensibilité de l'actif et du passif, qui consiste à examiner les résultats financiers selon divers scénarios possibles afin de déterminer comment ceux-ci peuvent varier en fonction de l'évolution de la conjoncture économique.

Conventions de rachat et de revente — Il s'agit d'opérations par lesquelles la Société achète des titres et convient simultanément de les revendre (titres achetés en vertu de conventions de revente), ou vend des titres et s'engage à les racheter (titres vendus en vertu de conventions de rachat).

Conformité — La conformité est un terme utilisé relativement à des politiques établies qui définissent la tolérance au risque de la Société.

Convexité — La convexité mesure la courbure de la ligne représentant l'évolution de la valeur d'un titre ou d'un portefeuille en fonction des taux d'intérêt, ce qui indique l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la durée.

Cote de crédit — Les cotes de crédit sont le reflet d'opinions courantes sur la solvabilité d'un débiteur concernant une obligation financière particulière, une catégorie particulière d'obligations financières ou un programme financier particulier (notamment, les cotes relatives à des programmes de billets à moyen terme et à des programmes de papier commercial). Elles tiennent compte de la solvabilité des cautions, des assureurs ou de tout autre forme d'amélioration de la solvabilité concernant l'obligation en question, ainsi que de la devise dans laquelle celle-ci est libellée.

Durée — La durée est une mesure du temps moyen nécessaire pour qu'une série de flux de trésorerie prévus suffise à rembourser le placement original (p. ex. : une durée plus courte signifie que le placement original est recouvré plus rapidement) ainsi que de la sensibilité du cours des titres à revenu fixe aux fluctuations des taux d'intérêt.

Évaluation à la valeur du marché — Ajustement de la valeur d'un instrument financier en fonction du taux ou du cours du marché à la date de l'ajustement.

Indice repère — Un repère fournit un point de référence objectif pour mesurer le rendement. Les indices repères utilisés par la SCHL pour les portefeuilles de placements se rapportant aux activités d'assurance et de titrisation sont l'Indice obligataire universel Scotia Capitaux (titres à revenu fixe), l'Indice universel Scotia Capitaux des bons du Trésor à 91 jours (instruments du marché monétaire) et l'Indice composé S&P/TSX (actions).

Instruments dérivés — Un instrument dérivé est un contrat dont la valeur est fonction des fluctuations de prix d'un ou de plusieurs titres, indices ou autres instruments financiers ou instruments dérivés sous-jacents.

Obligations hypothécaires du Canada (OHC) — Obligations à coupons semestriels, remboursables uniquement à l'échéance, émises par une fiducie à vocation spécifique, connue sous le nom de Fiducie du Canada pour l'habitation[MC] (FCH).

Papier commercial — Le papier commercial est un type d'emprunt à court terme contracté par les entreprises pour une durée ne dépassant pas un an.

Prêts directs — Prêts consentis à un taux d'équilibre, à des groupes qui parrainent des ensembles de logements sociaux. Ces prêts sont financés au moyen d'emprunts sur les marchés de capitaux.

Système de transfert des paiements de grande valeur (STPGV) — Le STPGV est un système de virement électronique en temps réel, administré par l'Association canadienne des paiements (ACP), servant à traiter des paiements de grande valeur ou à durée critique, 24 heures par jour. Les opérations sont réglées le même jour, directement par des inscriptions dans les livres de la Banque du Canada, et ce, peu importe ce qui arrivera par la suite aux participants au STPGV.

GLOSSAIRE



CADRES SUPÉRIEURS

(au 31 décembre 2003)

Le Bureau national de la SCHL est situé à Ottawa, en Ontario. La Société possède également cinq centres d'affaires régionaux, qui représentent les régions suivantes : Atlantique; Québec; Ontario; Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest; Colombie-Britannique et Yukon. Sous la conduite de cinq vice-présidents, le personnel du Bureau national fournit une vaste gamme de services concernant les lignes de conduite, les programmes, l'assurance, la titrisation, la stratégie, la recherche, l'analyse de marché, la gestion des risques, le marketing, les communications, les finances, l'administration, les ressources humaines, le développement organisationnel, les services juridiques, la trésorerie et les technologies de l'information. Le Bureau national et les centres d'affaires régionaux offrent aux Canadiens un accès de première ligne aux programmes, produits et services de la SCHL. Chaque centre d'affaires est administré par un directeur général qui est responsable de l'exploitation au niveau régional, tout en collaborant étroitement avec le Bureau national.

La SCHL est chargée, contre rémunération, de gérer et d'administrer Granville Island pour le compte du gouvernement du Canada. Propriété de ce dernier, l'île est un espace à vocation culturelle, récréative et commerciale situé en plein cœur de Vancouver. On s'attend à ce que l'île devienne viable commercialement, compte tenu des revenus, essentiellement locatifs, qu'elle génère. Les acquisitions d'immobilisations sont financées soit par les activités d'exploitation, soit par des subventions et des dons.

Présidente et première dirigeante

Karen Kinsley

Bureau national — Vice-présidents

Sharon Matthews
Assurance et Titrisation (par intérim)

Jim Millar
Planification stratégique, Gestion des risques et Communications

William G. Mulvihill
Technologies de l'information, et directeur financier

Douglas A. Stewart
Politiques et Programmes

Berta Zaccardi
Ressources humaines, Services juridiques et Services généraux

Centres d'affaires régionaux — Directeurs généraux

Charles D. Chenard
Région du Québec

Nelson Merizzi
Région de la Colombie-Britannique et du Yukon

Elizabeth Huculak
Région des Prairies, du Nunavut et des Territoires du Nord-Ouest

Peter Friedmann
Région de l'Ontario

Bill Smith
Région de l'Atlantique

Secrétaire générale

Sharon Rosentzveig

MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

(au 31 décembre 2003)

Jocelyn Proteau

Président du Conseil d'administration

Avant sa nomination, en septembre 2003, Jocelyn Proteau exerçait les fonctions de président du conseil d'administration et de président et chef de la direction à la Fédération des caisses populaires Desjardins de Montréal et de l'Ouest du Québec. Par ailleurs, il siège, à divers titres, au conseil d'administration de plusieurs organismes et associations.

Karen Kinsley

Présidente et première dirigeante

Karen Kinsley est entrée à la Société canadienne d'hypothèques et de logement en 1987. Elle a exercé plusieurs fonctions au sein de la haute direction et a été nommée présidente et première dirigeante en juin 2003.

Dino Chiesa

Vice-président du Conseil d'administration

Dino Chiesa est président-directeur général de Residential Equities Real Estate Investment Trust. Il siège au Conseil d'administration depuis juin 2001.

Michel Bérubé

Charlesbourg (Québec)

Michel Bérubé est vice-président de Ciment Québec Inc. Il siège au Conseil d'administration depuis juin 2001.

Catherine C. Cronin, CA

Winnipeg (Manitoba)

Comptable agréée, Catherine Cronin joue un rôle actif au sein de plusieurs organismes communautaires de la région de Winnipeg. Elle a été nommée au Conseil d'administration en septembre 2003.

Roberta Hayes

Moncton (Nouveau-Brunswick)

Roberta Hayes est copropriétaire et directrice de la firme HomeLife Hayes Realty. Elle a été nommée au Conseil d'administration en octobre 2003.

Hugh Heron

Schomberg (Ontario)

Hugh Heron est directeur et associé du Heron Group of Companies. Il siège au Conseil d'administration depuis juin 2001.

Sophie Joncas, CA

Saint-Hubert (Québec)

Sophie Joncas est associée du cabinet Lapointe, Gagné, Pétrone CA. Elle siège au Conseil d'administration depuis août 2001.

Grace Kwok

Vancouver (Colombie-Britannique)

Grace Kwok est propriétaire et vice-présidente de la firme Anson Realty Ltd. Elle siège au Conseil d'administration depuis janvier 2001.

Louis Ranger

Ottawa (Ontario)

Louis Ranger est sous-ministre à Transports Canada. Il siège au Conseil d'administration depuis septembre 2002.

Comités du Conseil

Comité de vérification : Dino Chiesa (président), Karen Kinsley, Sophie Joncas, Catherine Cronin

Comité de régie de la Société : Jocelyn Proteau (président), Karen Kinsley, Hugh Heron, Grace Kwok

Comité des ressources humaines : Michel Bérubé (président), Karen Kinsley, Hugh Heron, Louis Ranger

LISTES



19. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société se trouve apparentée à tous les ministères, organismes et sociétés d'État du gouvernement du Canada, leur propriétaire commun. Elle conclut des opérations avec certaines de ces entités dans le cours normal de ses activités. Des informations sont fournies ci-dessous, ou dans les notes pertinentes, sur toutes les opérations importantes menées avec ces entités.

Les intérêts débiteurs relatifs aux emprunts contractés auprès du gouvernement du Canada se chiffrent à 488 millions de dollars (506 millions en 2002).

En échange des biens cédés à la Société immobilière du Canada CLC limitée en 1998 et en 1999, la Société possède des effets à recevoir portant intérêt à 7,35 % et arrivant à échéance en 2014. La somme due à la Société, y compris les intérêts courus, s'élève à 38 millions de dollars (36 millions en 2002).

20. ENGAGEMENTS ET PASSIF ÉVENTUEL

a) Les engagements en cours au chapitre des prêts et des investissements se rapportant aux programmes de logement, déduction faite des remises, s'élevaient à 53 millions de dollars au 31 décembre 2003 (45 millions en 2002). Ces engagements concernent des prêts consentis pour des ensembles de logements sociaux, qui sont normalement versés dans un délai de deux ans.

b) Les obligations financières contractuelles restantes, au titre des programmes de logement, couvrent des périodes pouvant atteindre 35 ans.

Voici les obligations estimatives :

(en millions de dollars)	2004	2005	2006	2007	2008	2009 et au-delà
	1 789	1 736	1 717	1 705	1 696	23 687

c) La Société fait l'objet de poursuites totalisant 22 millions de dollars (23 millions en 2002). Puisqu'il est actuellement impossible d'en prévoir le dénouement, aucune provision pour pertes n'a été inscrite.

21. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Les chiffres correspondants des exercices antérieurs ont été reclassés de façon à les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice 2003.

18. INFORMATIONS SECTORIELLES

Comme il est indiqué dans la note 1, la Société s'acquitte de son mandat par l'entremise de trois activités principales : l'octroi de prêts, l'assurance et la titrisation et l'application des programmes de logement. Afin de présenter des informations sectorielles, les activités d'assurance et de titrisation ont été divisées en deux volets. Les résultats relatifs à chacune de ces activités sont établis conformément aux conventions comptables décrites dans la note 2.

La colonne « Octroi de prêts » comprend certains éléments qui ne sont pas attribués à chaque activité. La colonne « Application des programmes de logement » contient les remboursements de prêts, tel qu'il est indiqué dans la note 8. Ces remboursements ne sont pas éliminés dans le tableau ci-dessous.

	Octroi de prêts		Assurance		Titrisation		Application des programmes de logement		Élimination d'éléments intersectoriels		Total	
(millions de dollars)	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Intérêts créditeurs	1 069	1 100							—	—	1 069	1 100
Revenus de placement	—	—	341	292	9	7			(5)	(6)	345	293
Primes, droits et crédits parlementaires	—	—	915	797	32	25	2 069	1 909	—	—	3 016	2 731
Total des revenus	1 069	1 100	1 256	1 089	41	32	2 069	1 909	(5)	(6)	4 430	4 124
Intérêts débiteurs	1 004	1 048							(5)	(6)	999	1 042
Frais d'exploitation	25	20	128	118	5	5	97	81	—	—	255	224
Programmes de [illegible] nettes et autres dépenses	(13)	2	214	175	(4)	(1)	1 972	1 828	—	—	2 169	2 004
Total des dépenses	1 016	1 070	342	293	1	4	2 069	1 909	(5)	(6)	3 423	3 270
Impôts sur les bénéfices	18	16	312	283	10	11					340	310
Bénéfice net	35	14	602	513	30	17					667	544
Prêts directs [illegible]	8 724	8 938							—	—	8 724	8 938
Investissements se rapportant aux programmes de logement	5 370	5 663							—	—	5 370	5 663
Placements en valeurs mobilières	812	352	6 245	5 192	185	136			(51)	(95)	7 191	5 585
Autres éléments d'actif	1 725	1 301	1 935	1 976	45	47			(22)	(8)	3 683	3 316
Total de l'actif	16 631	16 254	8 180	7 168	230	183			(73)	(103)	24 968	23 502
Emprunts sur les marchés de capitaux	10 244	10 242							(51)	(95)	10 193	10 147
Emprunts auprès du gouvernement du Canada	5 232	5 474							—	—	5 232	5 474
Primes et droits non acquis			3 863	3 575	102	74			—	—	3 965	3 649
Autres éléments de passif	1 039	457	2 080	1 958	5	16			(22)	(8)	3 102	2 423
Total du passif	16 515	16 173	5 943	5 533	107	90			(73)	(103)	22 492	21 693
Avoir	116	81	2 237	1 635	123	93					2 476	1 809

Il faut aussi tenir compte des montants suivants se rapportant au régime de retraite complémentaire sans capitalisation.

(en millions de dollars)	Régime de retraite complémentaire 2003	2002
Juste valeur de l'actif du régime	—	—
Obligation au titre des prestations constituées	23	22
Niveau de provisionnement — Déficit	23	22

L'actif au titre des prestations constituées relatif au régime de retraite à prestations déterminées est inscrit au poste « Débiteurs et autres éléments d'actif ». Le montant total de l'obligation au titre des prestations constituées se rapportant au régime de retraite complémentaire et aux autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi est comptabilisé au poste « Créditeurs et autres charges à payer ».

Lors de l'évaluation actuarielle des avantages sociaux futurs, certaines hypothèses ont été retenues, notamment un taux d'actualisation et de rendement à long terme de l'actif du régime de retraite à prestations déterminées de 7 % et une augmentation de la rémunération de 4 %. Ces hypothèses sont identiques à celles qui ont été utilisées en 2002. Pour les exercices 2003 et 2002, la Société a retenu l'hypothèse selon laquelle le coût des soins de santé a augmenté de 10 % et diminuera ensuite de 1,3 % par année pour atteindre un taux tendanciel de 5 %. Le nombre moyen des années de service restantes est de 11 ans, pour les régimes de retraite, et de 12 ans, pour les autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi.

Comme le régime de retraite à prestations déterminées enregistre un excédent depuis 1997, la loi oblige la Société à cesser de cotiser à ce régime.

Voici la charge nette relative aux avantages sociaux accordés par la Société :

(en millions de dollars)	Régimes de retraite 2003	2002	Autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi 2003	2002
Coût des prestations pour services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations des employés	15	15	1	1
Intérêts débiteurs	59	57	6	6
Rendement prévu de l'actif des régimes de retraite	(57)	(63)	—	—
Amortissement de l'(actif) obligation transitoire	(30)	(30)	3	3
Amortissement du coût des services passés	9	8	—	—
Amortissement de la perte actuarielle nette	10	—	—	—
(Crédit) charge net(te) au titre des avantages sociaux	6	(13)	10	10

16. FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION

La Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH) est une fiducie à vocation spécifique qui achète, auprès de diverses institutions financières, des titres adossés à des créances résidentielles admissibles, principalement des titres hypothécaires LNH, et vend des Obligations hypothécaires du Canada (OHC).

Le fiduciaire de la FCH a conclu des ententes avec un certain nombre de parties, dont la SCHL, pour la prestation de divers services à la fiducie. En vertu d'un tel accord, la SCHL garantit le paiement ponctuel des intérêts et du principal (à l'échéance) se rapportant à toutes les OHC émises par la FCH jusqu'à présent. Une fois accordée, la garantie de la SCHL s'appliquant aux OHC lie le gouvernement du Canada jusqu'au remboursement intégral des OHC, à leur échéance (généralement cinq ans après leur émission).

En outre, en vertu d'une convention de services financiers, la SCHL fournit d'autres services à la FCH. Elle évalue notamment la demande d'obligations sur le marché et l'offre de créances hypothécaires résidentielles susceptibles d'être montées en titres hypothécaires qui seront vendus à la FCH.

17. AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

La Société possède un régime de retraite à prestations déterminées et un régime de retraite complémentaire. Elle offre également d'autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi. Voici les informations relatives aux avantages sociaux futurs :

(en millions de dollars)	Régimes de retraite		Autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi	
	2003	2002	2003	2002
Obligation au titre des prestations constituées				
Solde au début de l'exercice	874	857	82	82
Coût des prestations pour services rendus au cours de l'exercice	15	15	1	1
Cotisations des employés	2	2	—	—
Intérêts débiteurs	59	57	6	5
Prestations versées	(47)	(47)	(2)	(3)
(Gain) perte actuariel(le)	44	(10)	9	(3)
Solde à la fin de l'exercice	947	874	96	82
Actif des régimes de retraite				
Juste valeur au début de l'exercice	872	964	—	—
Rendement réel de l'actif des régimes	132	(48)	—	—
Cotisations de l'employeur	1	1	2	3
Cotisations des employés	2	2	—	—
Prestations versées	(47)	(47)	(2)	(3)
Juste valeur à la fin de l'exercice	960	872	—	—
Niveau de provisionnement — Excédent (déficit)	13	(2)	(96)	(82)
Perte actuarielle nette non amortie	158	205	18	9
Coût non amorti des services passés	70	74	—	—
(Actif) obligation transitoire non amorti(e)	(210)	(241)	35	38
Actif (passif) au titre des prestations constituées	31	36	(43)	(35)

Importance des indemnités versées : L'importance des indemnités versées, ou la perte moyenne sur indemnités, dépend du montant des indemnités versées, des pertes découlant de la vente de biens immobiliers, des frais d'administration et des retards se rapportant aux ventes. Ces facteurs sont fondés sur l'expérience passée.

Conditions économiques : Les facteurs économiques récents et projetés, notamment le taux de chômage, le taux hypothécaire et la variation du prix des habitations, ont une incidence sur les prévisions relatives au volume des demandes d'indemnité.

Les facteurs qui influent sur ces hypothèses changent continuellement, car ils dépendent du processus de souscription et de règlement des demandes d'indemnité, des études actuarielles, de l'expérience professionnelle, de la qualité des données utilisées aux fins des projections, de la conjoncture économique et des habitudes générales en matière de crédit. Par conséquent, la méthode d'établissement de la provision pour indemnités comporte nécessairement un risque que les chiffres réels diffèrent parfois considérablement des meilleures estimations.

Les provisions sont examinées et évaluées régulièrement en fonction des nouvelles demandes d'indemnité et de l'évolution de la situation. Les nouvelles estimations relatives à la provision pour indemnités sont inscrites au poste « Indemnités nettes », durant l'exercice au cours duquel elles sont établies.

Assurances en vigueur

L'article 11 de la LNH stipule que le montant global des polices d'assurance prêt hypothécaire ne doit pas excéder 250 milliards de dollars. Au 31 décembre 2003, la valeur des assurances en vigueur s'élevait à 230 milliards de dollars (224 milliards en 2002).

15. TITRISATION

La Société garantit le paiement ponctuel des sommes dues (principal et intérêts) aux détenteurs de titres fondés sur des créances hypothécaires assurées, et ce, en vertu du Programme des titres hypothécaires LNH (TH LNH) et du Programme des Obligations hypothécaires du Canada (OHC).

Les titres hypothécaires LNH sont émis par des émetteurs agréés (principalement des établissements de crédit), et les OHC, par la Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH), tel qu'il est indiqué dans la note 16.

La Société a décidé qu'il n'était pas nécessaire de constituer une provision pour indemnités en ce qui a trait à ces programmes. Cette décision repose sur une évaluation fondée sur les résultats historiques et sur la conception de ces programmes, seules les créances hypothécaires assurées pouvant être titrisées. De plus, la SCHL exige que la FCH ne traite qu'avec des contreparties à des swaps ayant un degré de solvabilité élevé, qu'une garantie soit fournie si la cote de solvabilité de la contrepartie est révisée à la baisse et que tous les placements soient cotés R-1 (élevé) ou AAA.

Garanties en vigueur

L'article 15 de la LNH stipule que le montant global du principal garanti ne doit pas dépasser 250 milliards de dollars. Au 31 décembre 2003, les garanties en vigueur totalisaient 60 milliards de dollars (45 milliards en 2002), ce qui comprend les garanties relatives aux titres hypothécaires LNH, évaluées à 25 milliards de dollars (27 milliards en 2002) et aux Obligations hypothécaires du Canada, évaluées à 35 milliards de dollars (18 milliards en 2002).

La juste valeur des instruments financiers suivants est déterminée en fonction des cours du marché :

- Placements en valeurs mobilières
- Espèces et quasi-espèces
- Emprunts sur les marchés de capitaux (moyen terme)

La juste valeur des instruments financiers suivants est établie à l'aide de la méthode de la valeur actualisée nette :

- Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement
- Emprunts auprès du gouvernement du Canada
- Instruments dérivés

En raison de leur échéance à court terme, la juste valeur des autres instruments financiers correspond à leur valeur comptable.

11 ASSURANCE

Rôle de l'actuaire désigné

L'actuaire est nommé par la direction de la Société. Dans le cadre de la préparation des états financiers, il doit effectuer une évaluation du passif des polices d'assurance prêt hypothécaire et faire part, à la direction de la Société, de son opinion concernant le caractère approprié de celui-ci à la date de l'évaluation. Les facteurs et les techniques utilisés durant l'évaluation sont conformes à la pratique actuarielle reconnue, aux lois pertinentes et aux règlements connexes. La mission d'évaluation porte sur le passif des polices, qui est constitué d'une provision pour indemnités se rapportant à la période courue des polices et des obligations futures relatives à la période non échue de celles-ci (primes non acquises). Lors de l'évaluation du passif se rapportant à ces événements éventuels qui, de par leur nature même, sont fondamentalement variables, l'actuaire formule des hypothèses en ce qui a trait au pourcentage des demandes d'indemnité qui seront présentées, à la perte moyenne sur indemnités, aux tendances, aux frais et aux autres éventualités, tout en tenant compte de la situation de la Société et de la nature des polices d'assurance.

L'évaluation est fondée sur des projections relatives aux pertes futures sur indemnités et aux frais connexes. Il est certain que les indemnités qui seront réellement versées ne correspondront pas exactement aux projections. De fait, les chiffres réels pourront varier considérablement par rapport à celles-ci. De plus, les projections ne portent pas sur les nouvelles catégories de demandes d'indemnité dont on ne tient pas suffisamment compte dans la base de données sur les demandes d'indemnité.

Projections fondées sur l'évaluation de septembre

L'évaluation actuarielle est effectuée au 30 septembre de chaque année. La Société détermine la provision pour indemnités et la provision pour les primes non acquises au 31 décembre à l'aide de facteurs actuariels qui tiennent compte des nouvelles polices d'assurance, des demandes d'indemnité et des intérêts se rapportant au dernier trimestre.

Nature de la provision pour indemnités

Le calcul de la provision pour les indemnités d'assurance hypothécaire repose sur des faits connus et sur l'interprétation de la situation. Il s'agit d'un processus complexe et dynamique, influencé par un grand nombre de facteurs. Ces facteurs ont une incidence sur les principales hypothèses actuarielles, comme il est indiqué ci-dessous :

Nouvelles demandes d'indemnité : Ce facteur englobe la fréquence et le volume des nouvelles demandes d'indemnité. Il est fondé sur les tendances historiques relatives à la présentation de l'information sur les demandes d'indemnité et aux délais de paiement.

13. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les montants indiqués ci-dessous représentent la juste valeur des instruments financiers inscrits ou non au bilan, calculée d'après les méthodes d'évaluation et les hypothèses énoncées ci-dessous. La juste valeur constitue le montant estimatif auquel des instruments pourraient être échangés dans le cadre d'une opération courante entre parties consentantes.

Comme beaucoup d'instruments financiers de la Société n'ont pas de débouchés sur le marché, leur juste valeur est fondée sur des estimations établies à l'aide de la valeur actualisée et d'autres méthodes d'évaluation. Ces méthodes dépendent largement des hypothèses utilisées pour déterminer le montant estimatif des flux de trésorerie futurs et le moment où ceux-ci se produiront, ainsi que les taux d'actualisation, lesquels dénotent divers degrés de risque. Comme il faut tenir compte des jugements subjectifs et des incertitudes, le montant de la juste valeur ne saurait être interprété comme étant réalisable en cas de règlement immédiat des instruments.

	2003		2002	
(en millions de dollars)	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actif				
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement	14 094	16 159	14 601	16 660
Placements en valeurs mobilières	7 191	7 507	5 585	5 752
Espèces et quasi-espèces	2 485	2 485	1 272	1 273
Intérêts courus à recevoir	387	387	372	372
Titres achetés en vertu de conventions de revente	314	314	1 205	1 205
Sommes à recevoir du gouvernement du Canada	147	147	106	106
Débiteurs et autres éléments d'actif	146	146	178	178
Passif				
Emprunts sur les marchés de capitaux	10 193	10 491	10 147	10 579
Emprunts auprès du gouvernement du Canada	5 232	7 182	5 474	7 447
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	1 554	1 554	1 116	1 116
Créditeurs et autres charges à payer	742	742	442	442
Intérêts courus à payer	182	182	172	172
Titres vendus, mais non encore achetés	2	2	73	73
Instruments financiers hors bilan				
Instruments dérivés				
Position débitrice nette		74		194
Position créditrice nette		242		41

Voici la répartition sectorielle du risque de crédit inhérent à la concentration des placements :

(en millions de dollars)	Quasi-espèces	Placements en valeurs mobilières	2003	2002
Titres à revenu fixe				
Titres émis ou garantis par				
le gouvernement du Canada	334	3 058	**3 392**	2 557
les provinces ou les municipalités	—	1 468	**1 468**	1 312
les entreprises ou d'autres entités	2 150	2 241	**4 391**	2 649
Total des titres à revenu fixe	2 484	6 767	**9 251**	6 518
Actions	—	809	**809**	644
Total	2 484	7 576	**10 060**	7 162

Instruments dérivés

Le tableau ci-dessous présente le risque de crédit associé aux instruments dérivés de la Société, selon la période à courir jusqu'à l'échéance.

	Valeur de remplacement (1)						
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Risque estimatif éventuel (2)	Exposition totale 2003	2002
Swaps de taux d'intérêt	16	30	14	14	236	**310**	324
Swaps de devises	—	—	—	—	9	**9**	152
Total	16	30	14	14	245	**319**	476

1) Représente la valeur de remplacement actuelle de tous les contrats en cours ayant une juste valeur positive, avant la prise en compte des accords généraux de compensation.
2) Majoration représentant la variation estimative éventuelle de la valeur marchande de l'opération jusqu'à l'échéance.

La Société limite son exposition au risque de crédit lié aux instruments dérivés en traitant avec des contreparties ayant une cote de crédit conforme aux directives du ministère des Finances et en signant des accords généraux de compensation avec toutes les contreparties. Le risque de crédit associé aux opérations sur instruments dérivés correspond au montant total des valeurs de remplacement positives, plus le risque estimatif éventuel, calculé en fonction du montant nominal des contrats d'instruments dérivés et de facteurs établis par le Bureau du surintendant des institutions financières. Le tableau ci-dessous indique l'exposition de la Société au risque de crédit lié aux instruments dérivés, selon la cote de crédit des contreparties.

(en millions de dollars)	AAA	AA	2003	2002
Exposition totale au risque de crédit	26	293	**319**	476

Certains prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement de la Société sont assortis d'un privilège de remboursement anticipé ou d'une option de révision des taux contractuels. Comme la Société ne peut pas rembourser par anticipation, sans pénalité, les sommes qu'elle emprunte au gouvernement du Canada, elle est exposée au risque de taux d'intérêt. Bien qu'il soit difficile de prévoir les remboursements anticipés, la Société évalue leur impact possible sur ses bénéfices à l'aide de divers scénarios. Même si cela est peu probable, compte tenu de l'expérience passée, les bénéfices de la Société pourraient diminuer, dans le pire des cas, de 491 millions de dollars sur une période de 18 ans, ce qui représente une moyenne de 27 millions de dollars par année.

Risque de change

Le risque de change lié aux emprunts libellés en devises est couvert conformément à la ligne directrice de la Société à cet égard.

12. RISQUE DE CRÉDIT

On entend, par risque de crédit, le risque que la Société subisse des pertes si une contrepartie n'est pas en mesure de respecter ses obligations contractuelles. Le risque de crédit comprend le risque de défaut, le risque de non-règlement et le risque de décote. Il englobe autant la probabilité de perte que l'ampleur probable de celle-ci, moins les recouvrements et la garantie, et ce, sur une période de temps appropriée. La SCHL s'expose au risque de crédit de différentes façons : directement, en raison des prêts qu'elle consent et des placements et des opérations de couverture qu'elle effectue, et indirectement, à cause des indemnités qu'elle pourrait être appelée à verser dans le cadre de ses activités d'assurance et de titrisation.

La Société gère le risque de crédit associé aux placements et aux instruments dérivés en adoptant des lignes de conduite visant notamment à limiter le niveau de risque lié à chaque contrepartie et à diversifier le risque de crédit. À la Société, il existe une fonction de gestion du risque de crédit, indépendante des activités commerciales, qui permet de surveiller et d'évaluer régulièrement l'exposition à ce type de risque et la solvabilité des contreparties.

Quasi-espèces et placements en valeurs mobilières

Le tableau ci-dessous donne la répartition du risque de crédit qui est divisé en risque à court terme (moins d'un an) et à long terme (plus d'un an). La plus grande part du risque à court terme (92 %) est cotée « R-1 élevé » ou l'équivalent, et 70 % du risque à long terme est associé à des contreparties ayant une cote « AAA » ou « AA ».

Le risque de crédit lié aux quasi-espèces et aux placements en valeurs mobilières représente la juste valeur des positions relatives à ce type de risque, y compris les intérêts courus. Lorsque les conventions de rachat ou de revente le permettent, l'exposition nette totale de la Société au risque de crédit lié aux contreparties ayant conclu de telles conventions correspond au risque de crédit global net, moins le montant de la garantie fournie.

(en millions de dollars)	Quasi-espèces	Placements en valeurs mobilières	2003	2002
Titres à revenu fixe				
Court terme	2 484	451	**2 935**	1 808
Long terme	—	6 316	**6 316**	4 710
Total des titres à revenu fixe	2 484	6 767	**9 251**	6 518
Actions	—	809	**809**	644
Total	2 484	7 576	**10 060**	7 162

Le tableau ci-dessous présente en détail le risque de taux d'intérêt auquel la Société est exposée. Les instruments financiers inscrits ou non au bilan sont présentés selon la plus rapprochée des deux dates suivantes : date de révision des taux contractuels ou date d'échéance. Les taux d'intérêt effectifs sont précisés, le cas échéant. Les taux effectifs mentionnés correspondent aux taux historiques s'appliquant aux instruments à taux fixe, inscrits au coût après amortissement, et aux taux révisés relatifs aux instruments à taux variable.

(en millions de dollars)	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Échéance non déterminée	Insensible aux taux d'intérêt	2003	2002
Actif							
aux programmes de logement		7 380	4 769		25	**14 094**	14 601
		5,65 %	8,42 %				
Placements en valeurs mobilières		2 950	3 088	706		**7 191**	5 585
		3,53 %	5,00 %				
Espèces et quasi-espèces						**2 485**	1 272
Titres achetés en vertu de conventions de revente						**314**	1 205
Passif							
Emprunts sur les marchés de capitaux		6 030	1 144			**10 193**	10 147
Taux d'intérêt effectif		5,18 %	4,90 %				
Emprunts auprès du gouvernement du Canada		810	4 235			**5 232**	5 474
		8,83 %	9,12 %				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat						**1 554**	1 116
Titres vendus, mais non encore achetés						**2**	73
Instruments financiers hors bilan							
Instruments dérivés							
	3 786	8 398	750		6 542	**19 476**	18 095
Taux d'intérêt effectif	4,51 %	5,05 %	5,26 %				
Position créditrice	3 786	8 398	750		6 542	**19 476**	18 095
	3,85 %	5,18 %	4,97 %				

10. INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Les instruments dérivés sont des contrats financiers dont la valeur dépend de la variation des indices sous-jacents ou des fluctuations du cours des titres ou encore des instruments financiers ou dérivés qui les sous-tendent. La Société a recours aux instruments dérivés pour gérer les risques auxquels elle s'expose.

Ces contrats financiers sont utilisés pour gérer les risques de marché (risque de taux d'intérêt et risque de change). Ils comprennent :

- des swaps de taux d'intérêt visant à gérer le risque de réinvestissement, le risque de refinancement ou les effets de la non-concordance entre la date de perception des fonds se rapportant aux éléments d'actif et la date des paiements relatifs aux éléments de passif. Les swaps de taux d'intérêt sont des opérations par lesquelles deux parties échangent des paiements d'intérêts fondés sur un montant nominal précis et un échéancier préétabli, calculés selon des taux fixes et variables convenus d'avance. Les montants nominaux ne font pas l'objet de l'échange.

- des swaps de devises visant à gérer le risque de change se rapportant aux emprunts libellés en devises. Les swaps de devises sont des opérations par lesquelles deux parties échangent des devises et des paiements d'intérêts fondés sur un montant nominal précis et un échéancier préétabli. En général, le montant nominal est échangé à la date de conclusion de l'accord de swap et à son échéance.

Le tableau ci-dessous donne le montant nominal des opérations sur instruments dérivés effectuées par la Société, selon la période à courir jusqu'à l'échéance. Le montant nominal, non inscrit au bilan, sert de point de référence pour le calcul des paiements, mais ne représente pas la juste valeur ni le gain ou la perte possible, compte tenu du risque de crédit ou du risque de marché lié à de tels instruments.

(en millions de dollars)	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	2003	2002
Swaps de taux d'intérêt	4 989	6 666	4 445	1 216	**17 316**	17 369
Swaps de devises	41	726	1 393	—	**2 160**	726
Montant nominal	5 030	7 392	5 838	1 216	**19 476**	18 095

11. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché représente la possibilité que des fluctuations des facteurs sous-jacents du marché, notamment les taux d'intérêt et de change ainsi que le cours des actions, aient des répercussions financières négatives.

Risque de taux d'intérêt

La Société gère le risque de taux d'intérêt en adoptant des lignes de conduite visant à limiter le risque lié à l'octroi de prêts et aux placements effectués dans le cadre des activités d'assurance et de titrisation.

La Société gère le risque de taux d'intérêt lié à l'octroi des prêts en assurant une adéquation entre l'actif et le passif, en réalisant des opérations de couverture et en mettant en œuvre des stratégies pour évoluer sur les marchés de capitaux.

Les portefeuilles de placements de la SCHL se rapportant à ses activités d'assurance et de titrisation sont gérés de manière à ce que le degré de sensibilité aux variations des taux d'intérêt par rapport à l'indice repère soit contrôlé et que des normes adéquates concernant la diversification des éléments d'actif soient appliquées pour tenir compte du passif.

Ces dépenses sont résumées dans le tableau suivant.

	2003	2002	2001
Pertes en intérêts			
subies au cours de l'exercice considéré	99	77	83
subies au cours des exercices antérieurs	—	21	26
Total partiel	99	98	109
Pertes d'exploitation nettes	11	18	17
Pertes nettes pour insolvabilité et pertes nettes sur cessions	2	4	4
Total	112	120	130

Le montant total du remboursement des pertes en intérêts comprend une somme de 33 millions de dollars (27 millions en 2002; 33 millions en 2001) correspondant aux pertes subies par la Société par suite du remboursement anticipé de certains prêts et de la révision des taux contractuels, comme il est indiqué dans la note 11.

Le montant total du remboursement des pertes en intérêts est également inscrit au poste « Intérêts créditeurs sur les prêts et les investissements se rapportant aux programmes de logement ». Les pertes nettes d'exploitation, les pertes nettes pour insolvabilité et les pertes nettes sur cessions sont comptabilisées comme des sommes à recevoir du gouvernement du Canada et comme des dépenses relatives à l'application des programmes de logement, suivant la méthode de la comptabilité d'exercice.

De plus, les frais d'exploitation liés à l'application des programmes de logement sont remboursés à la Société. Pour l'exercice 2003, le remboursement des frais d'exploitation s'élevait à 97 millions de dollars (81 millions en 2002; 68 millions en 2001). Il est inscrit dans l'état des résultats, au poste « Crédits parlementaires alloués aux frais d'exploitation ».

9. AUTRES DÉPENSES

Le tableau ci-dessous présente la répartition des autres dépenses.

(en millions de dollars)	2003	2002	2001
Droit versé au gouvernement du Canada	29	38	33
Contribution au Programme d'aide aux propriétaires de bâtiments résidentiels endommagés par la pyrite, mis sur pied par le gouvernement du Québec	—	—	18
Autres	(20)	(1)	4
Total	9	37	55

En contrepartie de la garantie publique relative aux activités d'assurance et de titrisation, la Société verse un droit annuel au gouvernement du Canada.

8. PROGRAMMES DE LOGEMENT

La Société verse une aide financière pour soutenir les programmes de logement qui sont financés au moyen des crédits parlementaires.

Le tableau ci-dessous indique la répartition des dépenses relatives aux principaux programmes de logement.

(en millions de dollars)	2003	2002	2001
Programmes transférés aux provinces ou aux territoires en vertu des ententes sur le logement social	**961**	964	963
Programmes non transférés			
Logement sans but lucratif	**242**	252	248
Logement public	**130**	129	125
Logement dans les réserves	**92**	89	92
Coopératives d'habitation	**83**	86	85
Supplément au loyer	**78**	71	63
Logement pour les Autochtones en milieu urbain	**54**	49	52
Logement pour les ruraux et les Autochtones	**27**	24	23
Compagnies de logement à dividendes limités	**12**	13	13
Total partiel	**718**	713	701
Logement abordable	**166**	19	—
Programmes de rénovation	**88**	105	123
Recherche et diffusion de l'information	**9**	9	9
Autres	**30**	18	(7)
Total	**1 972**	1 828	1 789

Les chiffres indiqués dans ce tableau comprennent les dépenses de programme entièrement prises en charge par la Société et la part assumée par le gouvernement fédéral en vertu des accords à frais partagés signés avec les provinces et les territoires. L'application et l'administration de ces programmes varient en fonction des ententes conclues entre la Société, d'une part, et les provinces et les territoires, d'autre part.

Comme il est indiqué dans la note 2, les dépenses relatives aux programmes de logement comprennent le remboursement, à la Société, des pertes mentionnées ci-dessous :

- pertes en intérêts découlant du fait que certains prêts portent intérêt à un taux inférieur à celui exigé pour les emprunts connexes;
- pertes d'exploitation nettes relatives à certains investissements se rapportant aux programmes de logement et à certains biens immobiliers;
- pertes nettes pour insolvabilité relatives à certains prêts et pertes nettes découlant de la cession de certains investissements se rapportant aux programmes de logement et de certains biens immobiliers.

Les emprunts libellés en devises se répartissent comme suit :

(en millions de dollars)	2003	2002
Dette en dollars américains	1 530	500
Dette en dollars américains, convertie en dollars canadiens		
calculée selon le taux de change à la date de fin de l'exercice	1 986	789
calculée en fonction du taux de change établi dans le contrat de swap	2 160	726

7. BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Les bénéfices affectés à la capitalisation représentent le bénéfice net cumulatif découlant des activités d'assurance et de titrisation qui a été mis de côté par la Société, conformément aux directives du Bureau du surintendant des institutions financières (BSFI) concernant la capitalisation. À l'heure actuelle, les bénéfices affectés à la capitalisation atteignent approximativement 70 % de la somme recommandée par le BSFI. Les bénéfices non répartis non affectés représentent le bénéfice net découlant des activités d'assurance et de titrisation qui n'a pas été mis de côté aux fins de capitalisation.

Chaque année, le Conseil d'administration détermine le montant des bénéfices devant être mis de côté aux fins de capitalisation. Au cours de l'exercice 2003, le Conseil d'administration a décidé qu'au 31 décembre 2003, la totalité des bénéfices non répartis découlant des activités d'assurance serait mise de côté (80 % en 2002 et en 2001). Par conséquent, tous les bénéfices non répartis générés par les activités d'assurance au 31 décembre 2002 ont été affectés à la capitalisation en 2003.

La Société place dans sa réserve pour l'octroi de prêts tous les bénéfices non répartis découlant des activités liées à l'octroi de prêts. Cette réserve est établie par une loi et, à l'heure actuelle, elle ne doit pas dépasser 100 millions de dollars.

6. EMPRUNTS

Depuis 1993, les prêts et les investissements se rapportant aux programmes de logement sont financés au moyen d'emprunts sur les marchés de capitaux. Auparavant, la Société empruntait les fonds nécessaires auprès du gouvernement du Canada.

Le tableau ci-dessous indique l'échéance et le taux d'intérêt s'appliquant aux emprunts.

	Marchés de capitaux				Gouvernement du Canada		
	Emprunts à court terme		Emprunts à moyen terme				
(en millions de dollars)							Total
2004	673	2,68 %	2 346	5,39 %	187	8,72 %	3 206
2005			2 264	5,96 %	197	8,79 %	2 461
2006			1 254	4,95 %	196	8,79 %	1 450
2007			1 214	4,70 %	206	8,86 %	1 420
2008			1 298	4,48 %	211	8,90 %	1 509
2009-2013			1 144	4,90 %	1 073	8,67 %	2 217
Au-delà					3 162	9,27 %	3 162
	673	2,68 %	9 520	5,20 %	5 232	9,06 %	15 425

La Société peut emprunter jusqu'à 20 milliards de dollars sur les marchés de capitaux.

Les emprunts à court terme sont constitués de papier commercial, et ceux à moyen terme, d'obligations et de billets à moyen terme.

Parmi les emprunts contractés sur les marchés de capitaux, il y a des créances libellées en dollars américains, converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Le risque de change est entièrement couvert, principal et intérêts, au moyen de swaps de devises. Les contrats de swap en cours transforment la créance libellée en dollars américains en une dette nette prévue en dollars canadiens, dont le montant est calculé en fonction du taux de change établi dans les contrats de swap correspondants.

Les ventes de titres effectuées au cours de l'exercice 2003 ont généré un gain net de 54 millions de dollars (33 millions en 2002; 51 millions en 2001), qui a été reporté. Les gains cumulatifs reportés s'élèvent maintenant à 83 millions de dollars (67 millions en 2002). Ils sont inscrits au poste « Créditeurs et autres charges à payer » et ils seront portés aux résultats, [illegible] aux conventions comptables décrites dans la note 2.

5 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

La SCHL est assujettie à l'impôt fédéral, mais pas à l'impôt provincial.

Le taux d'imposition prévu par la loi et qui s'applique à la Société comprend l'impôt de base, la surtaxe et l'impôt des grandes sociétés.

Voici la charge d'impôts de la Société, selon le taux prévu par la loi et le taux d'imposition réel :

(en millions de dollars)	2003	2002	2001
Taux d'imposition prévu par la loi	35 %	37 %	39 %
Impôts, selon le taux prévu par la loi	349	311	219
Incidence de la réduction des taux d'imposition sur les actifs d'impôts futurs	(8)	3	(5)
Autres	(1)	(4)	5
Charge d'impôts	340	310	219
	34 %	36 %	39 %

Les actifs d'impôts futurs sont constitués des écarts temporaires suivants entre la valeur fiscale des éléments d'actif et de passif et leur valeur comptable inscrite au bilan.

(en millions de dollars)	2003	2002
Provisions	30	31
Revenus reportés	32	33
Dépenses reportées	10	9
Frais engagés, mais non déboursés	10	9
Plus-value des actions	31	(6)
Autres	1	1
Actifs d'impôts futurs	114	77

La Société a déterminé qu'un bon nombre de ses instruments dérivés ne seront pas conformes aux nouveaux critères. Par conséquent, à compter du 1er janvier 2004, ces instruments seront inscrits à leur juste valeur dans le bilan, ce qui entraînera une augmentation de l'actif et du passif de 74 millions de dollars et de 42 millions de dollars, respectivement. Les gains et les pertes non réalisés attribuables à cette transition seront reportés et amortis dans les résultats, sur la durée restante de la couverture.

3. PRÊTS ET INVESTISSEMENTS SE RAPPORTANT AUX PROGRAMMES DE LOGEMENT

La Société consent des prêts et effectue des investissements dans le cadre de ses programmes de logement, et ce, séparément ou conjointement avec les administrations provinciales, territoriales et municipales. Ces prêts et ces investissements ont des termes de 50 ans au maximum, et la majorité d'entre eux, soit 99 % ou 13 886 millions de dollars (99 % ou 14 404 millions en 2002) ont une échéance supérieure à cinq ans.

Environ 94 % des prêts et des investissements se rapportant aux programmes de logement ou 13 261 millions de dollars (94 % ou 13 679 millions en 2002) sont assortis de subventions versées dans le cadre de ces programmes.

Au 31 décembre 2003, la Société était assurée de recouvrer intégralement le principal et de percevoir la totalité des intérêts courus sur la majeure partie du portefeuille des prêts et des investissements se rapportant aux programmes de logement, et ce, de la façon suivante : 40 % auprès des provinces et des territoires, conformément aux ententes sur le logement social, 26 % auprès du gouvernement du Canada, en vertu des dispositions de la LNH, et 3 % auprès du ministère des Affaires indiennes et du Nord canadien, grâce à des garanties ministérielles.

Les pertes pour insolvabilité se rapportant au reste du portefeuille (31 %) ont été prises en compte dans les activités d'assurance de la Société.

4. PLACEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES

Le tableau ci-dessous indique l'échéance et le rendement moyen des placements en valeurs mobilières.

	Période à courir jusqu'à l'échéance					
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	2003	2002
Titres à revenu fixe						
Titres émis ou garantis par						
le gouvernement du Canada	148	646	1 078	1 102	**2 974**	1 930
les provinces ou les municipalités	5	146	196	1 017	**1 364**	1 233
les entreprises ou d'autres entités	294	512	372	969	**2 147**	1 756
Total des titres à revenu fixe	447	1 304	1 646	3 088	**6 485**	4 919
Rendement	3,01 %	4,39 %	4,45 %	5,63 %	**4,90 %**	5,50 %
Actions (à échéance non déterminée)					**706**	666
Total	447	1 304	1 646	3 088	**7 191**	5 585

Avantages sociaux futurs

La Société possède un régime de retraite à prestations déterminées. Les rentes sont calculées en fonction du salaire moyen des cinq meilleures années consécutives du prestataire et de ses années de service. Les obligations au titre de ce régime de retraite et les frais connexes sont comptabilisés, déduction faite de l'actif du régime.

La Société dispose également d'un régime de retraite complémentaire sans capitalisation et accorde d'autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi, comme une indemnité de départ, une assurance vie et une assurance soins médicaux.

Le coût des prestations et des autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi auxquels les employés ont droit est déterminé par des calculs actuariels fondés sur la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service et sur les meilleures estimations de la direction au sujet du rendement à long terme prévu des placements des régimes de retraite, des augmentations salariales, de l'âge auquel les employés prendront leur retraite, du taux de mortalité des membres et du coût prévu des soins de santé.

Le coût des régimes de retraite comprend le coût des prestations pour services rendus au cours de l'exercice considéré, les intérêts débiteurs se rapportant à l'obligation au titre des prestations constituées, le rendement prévu de l'actif des régimes de retraite, fondé sur sa juste valeur, et l'amortissement de l'actif ou de l'obligation transitoire, des gains ou des pertes actuariels reportés et du coût reporté des services passés. Aux fins du calcul du rendement prévu de l'actif des régimes, celui-ci est évalué à sa juste valeur.

L'actif ou l'obligation transitoire et le coût des services passés sont amortis sur les années de service restantes des membres actifs des régimes de retraite. La perte ou le gain actuariel net excédant 10 % du solde de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la juste valeur de l'actif des régimes de retraite, selon le plus élevé des deux, est amorti sur les années de service restantes des membres actifs des régimes.

Instruments dérivés

La Société a recours à des instruments dérivés (swaps de taux d'intérêt et swaps de devises) pour gérer les risques de marché, comme le risque de taux d'intérêt et le risque de change. Sur le plan macroéconomique, les instruments dérivés permettent de réduire efficacement les risques de marché, tant lors de la mise en place de la couverture que pendant la durée de l'instrument. Ils sont donc comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. La Société n'utilise pas d'instruments dérivés autonomes aux fins de transaction ni de spéculation.

Les gains et les pertes réalisés, liés aux instruments dérivés servant à gérer le risque de taux d'intérêt, sont constatés à titre d'ajustements des intérêts débiteurs selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les montants connexes, payables aux contreparties ou exigibles de ces dernières, sont inclus dans les intérêts courus. Les gains et les pertes découlant de la conversion d'un instrument dérivé servant à gérer le risque de change sont compensés par les gains et les pertes résultant de la conversion de l'emprunt connexe.

Les gains et les pertes attribuables à la résiliation anticipée de ces contrats de couverture sont reportés et amortis, à titre d'intérêts débiteurs, selon la méthode linéaire, sur la durée restante de la couverture.

Modifications apportées aux conventions comptables en 2004

La note d'orientation n° 13 concernant les relations de couverture, publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés, sera prise en compte par la SCHL à compter de l'exercice qui débutera le 1er janvier 2004. Les nouvelles normes établissent les critères précis auxquels doivent se conformer les relations de couverture pour que la Société puisse continuer à comptabiliser les instruments dérivés comme il a été indiqué précédemment dans la note 2. Si ces critères ne sont pas respectés, l'instrument dérivé doit être évalué à sa juste valeur dans le bilan, et toutes les variations de la juste valeur doivent être constatées dans les résultats.

Les primes non acquises représentent le montant des primes souscrites s'appliquant à la portion non échue de la police à la date du bilan et, par conséquent, elles se rapportent aux demandes d'indemnité susceptibles d'être présentées de la date du bilan à l'échéance des polices d'assurance. Sur une base annuelle, le montant des primes non acquises est comparé avec les estimations de la Société relatives à la valeur actualisée des indemnités totales qui seront payées, et ce, afin de s'assurer que le passif est suffisant et qu'une somme appropriée a été portée aux résultats.

Les droits de garantie découlant des activités de titrisation de la SCHL sont perçus au moment de l'émission des titres visés. Ils sont reportés et comptabilisés comme un revenu selon la méthode linéaire, pendant la période à courir jusqu'à l'échéance des titres correspondants (cinq ans généralement).

Les droits de demande sont constatés à titre de revenu, au moment de leur encaissement.

Les coûts liés à l'émission des polices d'assurance prêt hypothécaire et à la garantie de paiement ponctuel sont imputés à l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

Provision pour indemnités

La provision pour indemnités correspond au montant estimatif des demandes d'indemnité prévues et des dépenses relatives aux règlements versés, moins le produit prévu des saisies hypothécaires connexes, se rapportant aux défauts de paiement découlant des activités d'assurance de la SCHL, qui se sont produits à la date du bilan ou avant. La provision est calculée en tenant compte des estimations de la SCHL relatives aux pertes pour insolvabilité, subies mais non comptabilisées, et de la valeur temporelle de l'argent. De plus, une marge précise pour écarts défavorables a été prévue, conformément à la pratique actuarielle reconnue.

Le calcul de la provision pour indemnités repose sur des estimations fondées sur les tendances historiques ainsi que sur les tendances et les prévisions courantes, de nature juridique, économique, sociale et réglementaire, se rapportant aux événements à venir. La méthode d'établissement de la provision pour indemnités comporte nécessairement un risque que les chiffres réels diffèrent parfois considérablement des estimations effectuées.

La perte attribuable aux défauts de paiement réels et la variation de l'estimation de la provision pour indemnités, effectuées d'année en année, sont inscrites au poste « Indemnités nettes ».

La Société n'a établi aucune provision pour indemnités en ce qui a trait à sa garantie de paiement ponctuel des sommes dues (principal et intérêts) aux détenteurs de titres hypothécaires. Cette décision repose sur une évaluation fondée sur les résultats historiques et sur la conception du Programme des titres hypothécaires, seules les créances hypothécaires assurées pouvant être titrisées.

Application des programmes de logement

Les dépenses relatives à l'application des programmes de logement comprennent les frais reliés aux ententes sur le logement social conclues avec les provinces et les territoires du Canada, les frais se rapportant aux programmes de logement administrés par les provinces et les territoires en vertu d'autres accords, ainsi que les frais relatifs aux programmes de logement administrés par la Société. Font également partie de ces dépenses : le remboursement, à la Société, des intérêts courus et des pertes pour insolvabilité reliées à certains prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement, des pertes sur certains biens immobiliers et des frais de modernisation et d'amélioration de certains immeubles locatifs.

Les dépenses relatives à l'application des programmes de logement sont financées au moyen des crédits parlementaires. Les frais engagés, mais non remboursés, sont inscrits au poste « Sommes à recevoir du gouvernement du Canada ».

Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

Lorsque la Société achète des titres en vertu de conventions de revente, normalement des bons du Trésor ou des obligations d'État, elle s'engage à revendre ces titres au vendeur initial à une date et à un prix prédéterminés. De même, lorsqu'elle vend des titres dans le cadre de conventions de rachat, elle s'engage à les racheter à l'acquéreur initial, à une date et à un prix fixés d'avance. Les valeurs mobilières achetées et vendues conformément à de telles ententes sont inscrites au coût, plus les intérêts courus. L'écart entre le prix de vente et le prix de rachat fixé dans une convention de rachat et l'écart entre le coût d'achat et le produit à recevoir préétabli en vertu d'une convention de revente sont comptabilisés au net comme un revenu selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

Titres vendus, mais non encore achetés

Les titres vendus, mais non encore achetés, représentent l'obligation qu'a la Société de livrer des titres qu'elle ne détenait pas au moment de la conclusion de la vente. Ces titres sont inscrits à leur juste valeur. Les gains et les pertes découlant de l'achat de ces titres sont reportés et amortis dans les résultats, suivant la méthode de l'amortissement linéaire, sur la durée de l'emprunt connexe.

Biens immobiliers repris

Les biens immobiliers repris sont inscrits au coût ou à leur juste valeur, selon le moins élevé des deux. Le coût correspond au coût d'achat, plus les frais de modernisation et d'amélioration, le cas échéant. La juste valeur équivaut à la valeur marchande actuelle de la propriété, déterminée par la Société, moins la valeur actualisée des frais estimatifs de possession et de revente.

Pour certains biens immobiliers, les pertes d'exploitation nettes et les pertes sur cession sont remboursées par l'entremise des crédits parlementaires. Les bénéfices d'exploitation nets et les gains réalisés sur cession sont versés au gouvernement du Canada.

Emprunts sur les marchés de capitaux

Les frais d'émission des titres d'emprunt sur les marchés de capitaux sont reportés et amortis sur la durée de l'emprunt selon la méthode linéaire.

Les primes et les escomptes s'appliquant aux emprunts sur les marchés de capitaux sont reportés et amortis selon un taux de rendement constant, sur la durée des emprunts.

Primes et droits

Les primes d'assurance prêt hypothécaire découlant des activités d'assurance de la SCHL sont perçues au moment de l'octroi du prêt assuré. Elles sont reportées et comptabilisées comme un revenu pendant la période couverte par les polices d'assurance, conformément à des facteurs déterminés à l'aide de calculs actuariels. Ces facteurs tiennent compte des tendances à long terme en ce qui a trait au risque de défaut selon l'âge de la police d'assurance prêt hypothécaire.

territoires, conformément aux ententes sur le logement social, auprès du gouvernement du Canada, en vertu des dispositions de la LNH, et auprès du ministère des Affaires indiennes et du Nord canadien, grâce à des garanties ministérielles. Par conséquent, la Société n'a pas comptabilisé de provision pour les pertes pour insolvabilité se rapportant à ces prêts et à ces investissements. Le reste du portefeuille est couvert par l'entremise des activités d'assurance de la Société. Les pertes relatives à ces prêts ont été prises en compte lors du calcul de la provision pour indemnités et des primes non acquises. Les pertes sont incluses dans les indemnités nettes au moment où elles sont payées.

Espèces, quasi-espèces et placements en valeurs mobilières

La Société possède des espèces, des quasi-espèces et des placements en valeurs mobilières pour lui permettre d'octroyer des prêts et de mener ses activités d'assurance et de titrisation. Les conventions comptables sont décrites dans le tableau ci-dessous :

	Valeur comptable	Constatation des gains et des pertes réalisés	Constatation de la moins-value
Espèces et quasi-espèces — Fonds en caisse et placements à court terme très liquides, facilement convertibles en un montant connu d'espèces et dont la valeur ne risque pas de changer de façon significative	Coût	Les gains et les pertes sont pris en compte dans la détermination du résultat, au moment de la vente des titres.	Sans objet
Octroi de prêts — Placements en valeurs mobilières utilisés aux fins de gestion de la trésorerie	Fraction non amortie du coût	Les gains et les pertes sont pris en compte dans la détermination du résultat, au moment de la vente des titres.	Si les titres subissent une moins-value durable, ils sont réduits à leur valeur marchande. La perte qui en découle est comptabilisée durant l'exercice au cours duquel la moins-value se produit.
Octroi de prêts — Placements en valeurs mobilières destinés à gérer le risque de taux d'intérêt pesant sur les activités de financement	Fraction non amortie du coût. Les primes et les escomptes sont reportés et amortis, selon un taux de rendement constant, jusqu'à l'échéance des titres visés.	Les gains et les pertes sont reportés et amortis selon la méthode linéaire, par imputation au poste « Intérêts débiteurs » sur la durée de l'emprunt connexe.	Si les titres subissent une moins-value durable, ils sont réduits à leur valeur marchande. La perte qui en découle est comptabilisée durant l'exercice au cours duquel la moins-value se produit.
Assurance et titrisation — Titres à revenu fixe	Généralement achetés avec l'intention de les conserver jusqu'à leur échéance, afin de respecter les obligations à long terme. Inscrits au coût après amortissement. Les primes et les escomptes sont reportés et amortis, selon un taux de rendement constant, jusqu'à l'échéance des titres visés.	Les gains et les pertes sont reportés et amortis selon la méthode linéaire, sur la période à courir jusqu'à l'échéance du placement original.	Si certains titres en particulier subissent une moins-value durable, ils sont réduits à leur valeur marchande. La perte qui en découle est comptabilisée durant l'exercice au cours duquel la moins-value se produit.
Assurance et titrisation — Actions	Coût, plus redressement en fonction du cours du marché calculé selon une moyenne mobile de 5 % par trimestre.	Les gains et les pertes nets sont reportés et amortis selon la méthode de l'amortissement dégressif, au taux de 5 % par trimestre.	Si l'ensemble du portefeuille d'actions subit une moins-value durable, certaines actions en particulier sont réduites à leur valeur marchande.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 décembre 2003

1. MANDAT ET ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) est une société d'État créée en 1946, par suite de l'adoption de la *Loi sur la Société canadienne d'hypothèques et de logement* (Loi sur la SCHL), afin de respecter les dispositions de la *Loi nationale sur l'habitation* (LNH). Elle est également régie par la *Loi sur la gestion des finances publiques*. Son mandat consiste à favoriser la construction résidentielle, la réparation et la modernisation des habitations existantes ainsi que l'amélioration des conditions de logement et de vie, à accroître les choix en matière de logement, à rendre les habitations plus abordables, à faciliter l'accès à des fonds à faible coût pour l'habitation et à contribuer à la prospérité du secteur canadien de l'habitation.

La SCHL s'acquitte de son mandat par l'entremise de trois activités principales : l'octroi de prêts, l'assurance et la titrisation, ainsi que l'application des programmes de logement. Les états financiers rendent compte des résultats combinés de ces activités.

Octroi de prêts : La Société consent des prêts et effectue des investissements dans le cadre des programmes de logement. Ces prêts et ces investissements sont financés au moyen d'emprunts et sont assortis, dans une large mesure, de subventions versées conformément à ces programmes.

Assurance et titrisation : La Société protège les prêteurs contre les défauts de paiement d'emprunteurs ayant contracté un prêt hypothécaire résidentiel et garantit le paiement ponctuel des sommes dues (principal et intérêts) aux détenteurs de titres fondés sur des créances hypothécaires assurées.

Application des programmes de logement : La Société reçoit des crédits parlementaires qui servent à financer les programmes de logement.

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Ces états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Pour ce faire, la direction doit établir des estimations et des hypothèses ayant une incidence sur les montants indiqués dans les états financiers et sur les informations connexes. Les chiffres réels pourraient différer des montants estimatifs.

Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement

Séparément ou conjointement avec les administrations provinciales, territoriales et municipales du Canada, la Société consent des prêts et effectue des investissements dans le cadre de ses programmes de logement.

Les prêts sont inscrits au coût. Les prêts comportant une clause de remise sont comptabilisés au moment où ils sont versés, déduction faite de la remise, qui est remboursée par l'entremise des crédits parlementaires.

Les prêts consentis dans le cadre de certains programmes portent intérêt à des taux inférieurs à ceux des emprunts contractés pour accorder ces prêts. Les pertes en intérêts ainsi subies sont remboursées par l'entremise des crédits parlementaires.

Les investissements relatifs aux programmes de logement représentent la part de la Société dans divers ensembles d'habitation. Ils sont inscrits au coût, moins l'amortissement cumulé, lequel est calculé selon la méthode linéaire sur la durée de l'investissement. La quote-part de la Société relativement à la perte d'exploitation nette ainsi qu'à la perte nette sur les cessions est remboursée par l'entremise des crédits parlementaires.

Les intérêts créditeurs sur les prêts et les investissements se rapportant aux programmes de logement sont comptabilisés suivant la méthode de la comptabilité d'exercice.

La Société est assurée de recouvrer intégralement le principal et de percevoir la totalité des intérêts courus sur la majeure partie des prêts et des investissements se rapportant aux programmes de logement, et ce, auprès des provinces et des

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercice terminé le 31 décembre

(en millions de dollars)	2003	2002	2001
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net	667	544	345
Éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces			
Amortissement des primes et des escomptes	23	27	18
Impôts futurs	(37)	26	7
Variation nette de l'actif et du passif d'exploitation sans effet sur la trésorerie	392	477	690
	1 045	1 074	1 060
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement			
Remboursements	711	1 085	867
Sorties de fonds	(204)	(447)	(265)
Placements en valeurs mobilières			
Ventes et titres venant à échéance	8 192	5 103	4 955
Achats	(9 781)	(6 258)	(5 297)
Variation du montant des titres achetés en vertu de conventions de revente	891	261	(193)
	(191)	(256)	67
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Titres d'emprunt à moyen terme sur les marchés de capitaux			
Émissions	2 290	1 561	1 868
Remboursements	(1 890)	(2 123)	(1 265)
Variation du montant des emprunts à court terme sur les marchés de capitaux	(166)	(147)	(660)
Remboursement des emprunts auprès du gouvernement du Canada	(242)	(218)	(232)
Variation du montant des titres vendus en vertu de conventions de rachat	438	(124)	249
Variation du montant des titres vendus, mais non encore achetés	(71)	(155)	(58)
	359	(1 206)	(98)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	1 213	(388)	1 029
Espèces et quasi-espèces			
Au début de l'exercice	1 272	1 660	631
À la fin de l'exercice	2 485	1 272	1 660
Représentées par			
Espèces	6	(13)	70
Placements temporaires	2 479	1 285	1 590
	2 485	1 272	1 660
Informations supplémentaires concernant les flux de trésorerie			
Intérêts versés au cours de l'exercice	989	1 103	1 134
Impôts sur les bénéfices payés au cours de l'exercice	390	188	174

Voir les notes complémentaires

ÉTAT DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS (note 7)

(en millions de dollars)	Bénéfices non répartis non affectés	Bénéfices affectés à la capitalisation	Réserve pour l'octroi de prêts	Total
Solde au 31 décembre 2000	199	676	20	895
Bénéfice net	323	—	22	345
Virement aux bénéfices affectés à la capitalisation	(262)	262	—	
Solde au 31 décembre 2001	260	938	42	1 240
Bénéfice net	530	—	14	544
Virement aux bénéfices affectés à la capitalisation	(442)	442	—	
Solde au 31 décembre 2002	348	1 380	56	1 784
Bénéfice net	632	—	35	667
Virement aux bénéfices affectés à la capitalisation	(857)	857	—	
Solde au 31 décembre 2003	123	2 237	91	2 451

ÉTAT DES RÉSULTATS

Exercice terminé le 31 décembre

(en millions de dollars)	Notes	2003	2002	2001
REVENUS				
Intérêts créditeurs sur les prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement	8	1 069	1 100	1 184
Primes et droits		947	822	745
Revenus de placement		345	293	278
		2 361	2 215	2 207
Crédits parlementaires alloués aux	8			
Programmes de logement		1 972	1 828	1 789
Frais d'exploitation		97	81	68
		2 069	1 909	1 857
		4 430	4 124	4 064
DÉPENSES				
Programmes de logement	8	1 972	1 828	1 789
Intérêts débiteurs		999	1 042	1 120
Frais d'exploitation		255	224	201
Indemnités nettes		188	139	335
Autres dépenses	9	9	37	55
		3 423	3 270	3 500
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES		1 007	854	564
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES	5			
Exigibles		383	284	185
Futurs		(43)	26	34
		340	310	219
BÉNÉFICE NET		667	544	345

Voir les notes complémentaires

BILAN

Au 31 décembre

(en millions de dollars)	Notes	2003	2002
ACTIF			
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement	3	14 094	14 601
Placements en valeurs mobilières	4	7 191	5 585
Espèces et quasi-espèces		2 485	1 272
Intérêts courus à recevoir		387	372
Titres achetés en vertu de conventions de revente		314	1 205
Sommes à recevoir du gouvernement du Canada		147	106
Débiteurs et autres éléments d'actif		146	178
Actifs d'impôts futurs	5	114	77
Biens immobiliers repris		90	106
		24 968	23 502
PASSIF			
Emprunts sur les marchés de capitaux	6	10 193	10 147
Emprunts auprès du gouvernement du Canada	6	5 232	5 474
Primes et droits non acquis	14	3 965	3 649
Titres vendus en vertu de conventions de rachat		1 554	1 116
[illegible] à payer		742	442
Provision pour indemnités	14	622	620
Intérêts courus à payer		182	172
Titres vendus, mais non encore achetés		2	73
		22 492	21 693
AVOIR DU CANADA			
Capital autorisé et entièrement libéré		25	25
Bénéfices non répartis	7	2 451	1 784
		2 476	1 809
		24 968	23 502

Voir les notes complémentaires

Approuvé par le Conseil d'administration :

Le Président du Conseil d'administration,

[illegible]

Le Président du Comité de vérification du Conseil d'administration,

Dino Chiesa

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

AU MINISTRE DE L'ENVIRONNEMENT

Nous avons vérifié le bilan de la Société canadienne d'hypothèques et de logement au 31 décembre 2003 et les états des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 décembre 2003 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations de la Société dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément à la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur la Société canadienne d'hypothèques et de logement*, à la *Loi nationale sur l'habitation* et aux règlements administratifs de la Société.

La vérificatrice générale du Canada,

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada
le 25 février 2004

Mallette, SENCRL

Jean-Guy Poulin, CA

Ville de Québec, Canada

LES RAPPORTS FINANCIERS, UNE RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2003

La direction de la SCHL est tenue de garantir l'intégrité et l'objectivité des états financiers et des données financières connexes publiés dans le présent rapport annuel. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et, si nécessaire, ils contiennent des chiffres fondés sur les meilleures estimations de la direction et sur l'exercice, par cette dernière, du meilleur jugement possible. Les données financières mentionnées ailleurs dans le présent rapport annuel concordent avec celles qui sont présentées dans les états financiers.

Pour s'acquitter de ses responsabilités, la direction tient à jour les systèmes financiers appropriés et exerce les contrôles internes connexes qui lui permettent, avec un degré d'assurance raisonnable, de produire des données financières fiables; de protéger les actifs de la Société; d'autoriser, à raison, ses opérations et de les diriger conformément aux lois et règlements qui la régissent; de gérer ses ressources de manière efficiente et économique et d'exercer efficacement ses activités. Les contrôles internes sont renforcés par des vérifications internes périodiques portant sur différents aspects des activités de la SCHL.

Pour sa part, le Conseil d'administration, par l'entremise du Comité de vérification, dont la plupart des membres ne sont pas des dirigeants de la Société, veille à ce que la direction s'acquitte de ses responsabilités en matière de présentation de l'information financière et de contrôle interne. Le Conseil d'administration a approuvé les états financiers, sur la recommandation du Comité de vérification.

Jean-Guy Poulin, CA, du cabinet Mallette, société en nom collectif à responsabilité limitée, et Sheila Fraser, FCA, vérificatrice générale du Canada, ont vérifié les états financiers. Les vérificateurs indépendants ont pleinement accès aux membres du Comité de vérification et ils les rencontrent régulièrement pour discuter de leur vérification et de questions connexes.

La Présidente et première dirigeante,



Karen Kinsley

La Vice-Présidente intérimaire, Finances,



Coleen Volk

le 25 février 2004

ÉTATS FINANCIERS
ET NOTES



Participation communautaire : Habitat pour l'humanité

La SCHL a parrainé l'une des 40 maisons construites par l'organisme Habitat pour l'humanité de Toronto, au cours du plus vaste projet de construction « *Breakthrough Build* » jamais entrepris par cet organisme caritatif au Canada. Les employés de la SCHL ont aussi fourni bénévolement leurs services sur le chantier de construction, et la Société offrira aux 40 familles partenaires d'Habitat pour l'humanité un programme de formation sur l'accession à la propriété, adapté à leurs besoins, et leur remettra un exemplaire de son *Manuel du propriétaire-occupant*. Au cours de la campagne-éclair d'une durée de deux semaines à l'usine de construction des maisons d'Habitat pour l'humanité, à Toronto, près de 100 employés et clients de la SCHL ont aidé à fabriquer des centaines de planchers et de sections de murs ainsi que d'autres éléments d'habitation.



Comité de vérification

Le Comité de vérification donne son avis au Conseil d'administration sur la qualité de la gestion financière de la Société. Il a pour tâche d'aider le Conseil à surveiller les mécanismes de contrôle interne ainsi que les processus d'établissement des rapports financiers et de vérification. En 2003, à l'appui de sa fonction d'encadrement, le Comité de vérification a examiné les états financiers trimestriels de la Société, les projets et les rapports des vérificateurs internes, ainsi que le rapport des vérificateurs externes et le plan annuel de vérification, et il a fourni des avis au Conseil d'administration. En outre, conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*, le Comité a examiné les points relatifs à l'examen spécial entrepris par le Conseil d'administration et fourni des avis au Conseil.

Comité des ressources humaines

Le Comité des ressources humaines surveille l'application des lignes de conduite et des stratégies en matière de ressources humaines. De plus, il examine et approuve les principes sur lesquels reposent les directives régissant le recrutement, la sélection, la formation, la rémunération et l'évaluation des employés. Le Comité est chargé d'examiner le cadre de planification de la relève aux postes de direction et de formuler des recommandations au Conseil sur le plan d'organisation, le système de rémunération et l'intégration, dans le Plan d'entreprise, des lignes de conduite et des stratégies relatives aux ressources humaines.

En 2003, le Comité a examiné les lignes de conduite relatives à la rémunération et a mis en œuvre une méthode approuvée par le Conseil d'administration, selon laquelle une partie de la rémunération incitative des employés est fonction de la réalisation des objectifs de la Société.

LA SCHL RESPECTE SES OBLIGATIONS À L'ÉGARD DES COLLECTIVITÉS

En tant qu'organisme national responsable de l'habitation, la SCHL s'emploie tout particulièrement à réaliser des objectifs de nature sociale. Ses efforts lui ont valu la reconnaissance de ses besoins particuliers en matière de logement, elle contribue au développement du potentiel des Premières nations et elle joue un rôle actif sur le plan économique en favorisant la croissance du secteur de l'habitation par l'entremise de ses activités d'assurance et de titrisation. Voici quelques-unes d'entre elles.

La SCHL est fière de son effectif. Parmi les raisons qui font l'excellence de son milieu de travail, on trouve la participation du personnel à des activités de bienfaisance. Cette année, par exemple, le personnel a participé à la campagne « Mardi des cuques » au profit de la campagne de bienfaisance « Lève le toit » pour combattre l'itinérance. Le Centre d'affaires de l'Atlantique a coparrainé une activité de bienfaisance au profit de la Phoenix House Youth Charity afin de fournir des logements et d'autres services à des jeunes à risque. Dans le cadre de la campagne « YorCity Social Responsibility », notre point de service de Vancouver a mis en œuvre un projet pilote écologique en distribuant à 200 acheteurs à la propriété un bac de recyclage portant l'inscription SCHL et des publications de la SCHL telles aux propriétaires de maison. Enfin, lorsque des événements malheureux sont survenus en 2003, la SCHL a fait son possible pour apporter son soutien aux collectivités touchées. Cette année, elle a mis en œuvre un certain nombre de mesures, notamment la renonciation à certains frais ou leur report, l'offre de logements d'urgence et la distribution d'informations aux propriétaires-occupants concernant les réparations et la sécurité, et ce, afin de venir en aide aux Canadiens frappés par le SRAS et l'Ontario ou victimes d'incendies de forêt en Colombie-Britannique et de l'ouragan Juan dans le Canada atlantique.

En ces mesures et bien d'autres encore, la SCHL entend continuer de servir les collectivités dans lesquelles ses employés vivent et travaillent.

d'administration. Cette nouvelle pratique permet à la SCHL de garantir l'harmonie et la clarté de ses activités, indispensables à sa réussite. De plus, en associant la rémunération incitative individuelle aux objectifs prioritaires de la Société, on renforce l'obligation de rendre compte, et les employés comprennent mieux leur contribution individuelle à la réalisation des objectifs communs.

De même, l'autoévaluation du Conseil d'administration, effectuée en 2003, s'est traduite par d'autres améliorations apportées aux pratiques de régie, notamment une orientation plus approfondie, au niveau du Conseil et des comités, et la présentation de rapports formels sur les pratiques exemplaires en matière de régie interne et de gestion des risques en entreprise. Au mois de décembre 2003, le Conseil d'administration a entrepris l'examen du mandat de chacun des comités du Conseil pour s'assurer de leur efficacité et de leur pertinence constantes à titre de comités consultatifs. Par ailleurs, conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, le Conseil a chargé ses vérificateurs externes de réaliser un examen spécial, dont les résultats seront communiqués en 2004.

La SCHL et le Conseil d'administration sont conscients que les valeurs et l'éthique occupent une place primordiale dans la gestion moderne des affaires. Dans le cadre de l'élaboration d'un code d'éthique des affaires plus strict, les membres du Conseil ont examiné la version préliminaire d'un énoncé des valeurs éthiques et ont présenté des suggestions. Cet énoncé servira de guide aux employés de la SCHL comme aux membres du Conseil et les aidera à s'acquitter de leurs fonctions avec intégrité. Le document sera terminé et approuvé par le Conseil en 2004.

Le Conseil d'administration de la SCHL s'engage à assurer une saine gestion de la Société et à continuer dans cette voie afin d'appliquer des pratiques de régie efficaces et utiles. En reconnaissance de cet engagement, la SCHL a reçu en 2003 le prix « National Award in Governance » remis par le Conference Board du Canada et le cabinet Spenser Stuart.

COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Comité de régie de la Société

Créé en 1996, ce comité doit surveiller tous les aspects de la gérance de la Société et fournir des avis au Conseil à cet égard. Le soutien qu'il apporte au Conseil, de diverses façons, consiste notamment à l'aider à établir les grandes orientations de la Société, à déterminer et à gérer les principaux risques auxquels elle est exposée, à donner des avis au Conseil concernant les politiques de financement, de placement et de gestion des risques, à veiller à l'application de pratiques et à la mise en place de systèmes d'information intègres et adéquats, à examiner régulièrement le bien-fondé continu des objectifs d'intérêt public de la SCHL et du mandat qui lui est conféré par la loi et à favoriser la communication efficace avec le gouvernement du Canada, d'autres intervenants et le public en général.

En 2003, le Comité de régie de la Société a supervisé l'évaluation du Conseil d'administration et l'élaboration de lignes de conduite visant la planification de la relève. Le Comité a également eu la possibilité d'examiner la version préliminaire de l'énoncé des valeurs éthiques et de donner son avis au Conseil à ce sujet. Il a en outre suivi de près, avec tous les membres du Conseil, l'examen annuel des normes de déontologie.

RÉGIE DE LA SOCIÉTÉ

CONSEIL D'ADMINISTRATION

En tant que société d'État, la SCHL rend compte au Parlement par l'entremise de son ministre responsable. Le Conseil d'administration est chargé de suivre la gestion des affaires de la Société et la bonne conduite de ses activités. À titre de régisseur, le Conseil d'administration établit les grandes orientations de la SCHL, veille à l'intégrité de ses lignes de conduite et de ses procédés administratifs, détermine et gère les principaux risques auxquels elle est exposée.

Le Conseil [illegible] des administrateurs : le président du Conseil, le vice-président du Conseil, la présidente et première dirigeante de la SCHL et sept autres [illegible]. La rémunération des administrateurs est fixée par le gouverneur en conseil. Le président du Conseil touche des honoraires annuels de 14 300 $ et des indemnités journalières de [illegible] $. Les autres administrateurs proviennent du secteur privé et reçoivent des honoraires annuels de 7 200 $ et des indemnités journalières de 500 $. Aucune rémunération n'est versée aux administrateurs en poste à la fonction publique, ni à la présidente et première dirigeante de la Société dans l'exercice de ses fonctions d'administrateur. La somme globale de 255 668 $ a été versée aux membres du Conseil d'administration en 2003, comparativement à 227 300 $ en 2002. Le Conseil d'administration s'est réuni six fois, et les comités du Conseil ont tenu dix réunions au cours de l'année 2003.

PRATIQUES DE RÉGIE DE LA SOCIÉTÉ

Les nombreuses initiatives mises en œuvre par la SCHL en matière de planification stratégique, de gestion des risques et de reddition des comptes démontrent qu'elle entend maintenir une structure de régie interne solide et pertinente. En 2003, le Conseil d'administration a adopté une mesure novatrice, selon laquelle une partie de la rémunération incitative des employés est reliée à des priorités précises établies par la haute direction et approuvées par le Conseil



Debout (de gauche à droite) : Michel Bérubé, Sophie Joncas, Karen Kinsley (présidente et première dirigeante), Louis Ranger, Hugh Heron, Roberta Hayes, Catherine Cronin, Grace Kwok. *Assis (de gauche à droite) :* Jocelyn Proteau (président du Conseil), Dino Chiesa (vice-président du Conseil).

RÉGIE DE LA SOCIÉTÉ



Les feux de forêt en Colombie-Britannique... L'ouragan Juan dans la région de l'Atlantique

La SCHL a pris bonne note des préjudices subis par de nombreux Canadiens à la suite des feux de forêt dévastateurs en Colombie-Britannique et de l'ouragan Juan dans la région de l'Atlantique. En Colombie-Britannique, des mesures d'aide financière aux propriétaires-occupants ont été appliquées par l'intermédiaire des prêteurs agréés. Les droits ont été éliminés à l'égard des demandes d'assurance prêt hypothécaire pour propriétaire-occupant présentées par les prêteurs au nom des victimes dont les habitations ont été incendiées ou endommagées. Des propriétés appartenant à la SCHL ont été mises à la disposition des gens qui avaient besoin de se reloger rapidement. Lorsque l'ouragan Juan a soufflé sur la côte est, la SCHL a réagi promptement pour donner des informations aux victimes afin d'assurer leur remise sur pied et leur sécurité. Des feuillets de la série « Votre maison » ont été diffusés par le biais de Canada NewsWire, et des reportages télévisés, intitulés *Précautions à prendre lors de la réparation du toit* et *Alimentation de secours pour votre maison*, ont été préparés.



de comptabilité de couverture. La Société a adopté une politique de gestion du risque de liquidité qui établit des limites appropriées et fait en sorte que son encaisse soit suffisante pour répondre à ses besoins de trésorerie courants et futurs. Dans le cours normal de ses activités, la Société a recours à son programme de papier commercial afin d'obtenir les liquidités nécessaires pour satisfaire ses besoins de trésorerie sur une base quotidienne. La Société dispose également de facilités de trésorerie et de marges de crédit auprès de plusieurs institutions et elle possède aussi des espèces et des titres négociables qui lui fournissent d'autres sources de liquidités.

Relativement au risque opérationnel lié à la trésorerie, la Société a fait des efforts importants pour mettre à niveau ses systèmes informatiques nécessaires aux activités de financement, d'investissement et de couverture.

Risque juridique et risque lié à la réglementation

La SCHL juge que son exposition aux risques et sa responsabilité liées à l'environnement juridique et à l'environnement réglementaire sont faibles. Toutefois, elle a entrepris de mettre en place un système de surveillance des modifications législatives et réglementaires et d'améliorer la coordination entre les Services juridiques et le Secteur des politiques et des programmes pour avoir une compréhension approfondie des répercussions éventuelles de l'évolution de ces environnements.

Risque lié à la sécurité de la Société et risque lié aux catastrophes

Les probabilités que la SCHL soit exposée aux risques liés à sa sécurité et aux catastrophes sont jugées faibles. Toutefois, si une catastrophe survenait, la SCHL est prête à réagir de manière efficace et responsable. Des événements comme la panne d'électricité généralisée ayant frappé une bonne partie de l'Est du Canada en août 2003 ont démontré à quel point il importe de pouvoir compter sur des plans de reprise des activités. Durant la panne, les systèmes de la SCHL ont continué de fonctionner, et les problèmes connus ont été sans gravité. En revanche, la situation a posé quelques problèmes mineurs sur le plan des communications avec les employés. De tels événements fournissent l'occasion de découvrir les lacunes éventuelles des plans anticatastrophes ou des lignes de conduite et des méthodes. Une analyse exhaustive des leçons à dégager a été entreprise, ce qui a permis de mettre à jour et de tester les plans de reprise des activités pour l'ensemble de la Société.

Assurance et titrisation

Les portefeuilles de placements de la SCHL se rapportant à ses activités d'assurance et de titrisation sont gérés conformément aux lignes de conduite en vigueur, pour faire en sorte que le degré de sensibilité aux variations des taux d'intérêt par rapport à l'indice repère soit contrôlé, et que des normes adéquates concernant la diversification des actifs et les caractéristiques des placements soient appliquées pour compenser les passifs respectifs. Des limites aux placements en actions sont établies pour chaque contrepartie. En 2003, les portefeuilles de l'assurance et de la titrisation ne contenaient aucun actif libellé en devises. En vue de l'avenir, la SCHL a également modifié ses lignes de conduite relatives à la composition de l'actif pour assurer la diversification de ses placements en titres étrangers, et il est prévu qu'une telle diversification débutera en 2004.

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels et les niveaux de risque des portefeuilles de placements se rapportant aux activités d'assurance et de titrisation. La faiblesse des rendements par rapport à l'indice découle principalement de la performance des portefeuilles d'actions.

La majeure partie des placements de la SCHL se rapportant aux activités d'assurance et de titrisation est constituée de titres à revenu fixe. La durée des placements à revenu fixe correspond à celle des titres faisant partie de l'Indice obligataire universel Scotia Capitaux (IOUSC), qui sert de point de référence. Au 31 décembre 2003, les portefeuilles de titres à revenu fixe se rapportant aux activités d'assurance et de titrisation avaient des échéances égales à celles des titres faisant partie de l'indice repère.

Risque financier

Afin de répondre à ses besoins financiers et d'obtenir des rendements appropriés, la Société s'efforce de déterminer et d'évaluer les autres risques financiers. La SCHL continue d'améliorer son cadre de gestion des risques selon les principes de la suffisance du capital et de la gestion par l'analyse de la valeur, conformément aux pratiques appliquées par les grandes institutions financières et aux directives établies par les organismes de réglementation, ce qui a contribué à des améliorations considérables sur le plan de la mesure et de la gestion du rendement. En matière de réglementation financière, la SCHL s'emploie à analyser les développements en matière de fiscalité et

Rendement et volatilité des portefeuilles de placements en 2003 (pourcentage)

	Assurance	Titrisation	Indice
[illegible]	7,76	7,76	8,23
Volatilité	3,12	3,15	3,20

N.B. Les indices présentés sont fondés sur l'Indice obligataire universel Scotia Capitaux, sur l'Indice des bons du Trésor à 91 jours Scotia Capitaux et sur l'Indice composé S&P/TSX.

Portefeuilles de titres à revenu fixe	Durée (en années)	Durée du portefeuille par rapport à l'indice (en années)
[illegible]	6,03	—
[illegible]	6,03	0,00
[illegible]	6,03	0,00

La SCHL teste continuellement ses hypothèses concernant l'importance du risque d'assurance auquel elle s'expose au moyen d'une évaluation actuarielle annuelle et elle vérifie sa capacité de s'acquitter de ses obligations en matière d'assurance dans des circonstances défavorables par le biais de l'analyse financière dynamique (AFD). L'évaluation actuarielle annuelle sert à déterminer si les réserves sont suffisantes pour couvrir les pertes prévues. L'actuaire désigné examine les règlements d'assurance antérieurs pour déterminer s'il faut modifier les hypothèses concernant les indemnités prévues. L'AFD permet d'évaluer la sensibilité du rendement financier prévu à l'évolution de la conjoncture économique et de la situation des entreprises. L'AFD s'appuie sur 5 000 scénarios économiques indépendants pour simuler l'incidence financière des fluctuations économiques sur les activités d'assurance de la SCHL. Les corrélations entre les scénarios économiques, d'une part, et les prêts assurés et les demandes d'indemnité, d'autre part, sont fondées sur les résultats antérieurs et les hypothèses actuarielles.

Titrisation

Dans le cadre de ses activités de titrisation et des programmes des titres hypothécaires (TH) LNH et des Obligations hypothécaires du Canada (OHC), la SCHL garantit le paiement ponctuel du principal et des intérêts aux investisseurs. Au 31 décembre 2003, les obligations au titre du principal garanti aux investisseurs s'élevaient à 60 milliards de dollars, dont 35,2 milliards de dollars aux termes du Programme des OHC.

Le principal risque de perte financière associé à ces activités correspond aux frais de financement des paiements garantis en cas de défaillance par rapport aux droits de garantie perçus. Pour les TH LNH, le risque lié à la défaillance d'un émetteur est atténué par l'évaluation de la qualité des émetteurs, par la surveillance de ces derniers et par l'exigence d'un écart minimal obligatoire entre le taux d'intérêt des titres et le taux d'intérêt le plus bas s'appliquant aux créances hypothécaires faisant partie du bloc. En cas de défaillance d'un émetteur, l'écart minimal est versé à un autre émetteur en contrepartie de l'administration des créances hypothécaires sous-jacentes et des paiements au titre des TH. Dans le cas des OHC, outre les mesures de réduction des risques susmentionnées à l'égard des émetteurs de TH LNH, le risque lié à la défaillance d'une contrepartie à un swap est atténué en exigeant que la contrepartie fournisse une garantie, si sa cote de crédit est inférieure à AA-, et que tous les placements soient cotés R-1 (élevé) ou AAA.

Risque de marché

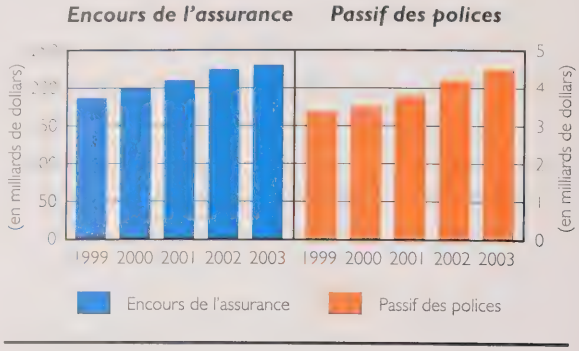
Le niveau de risque de marché auquel la Société est exposée varie en fonction de la conjoncture et des changements dans la composition de l'actif et du passif de ses portefeuilles. La SCHL a établi des lignes de conduite et des seuils pour contrôler et limiter son exposition au risque de marché lorsqu'elle exerce ses activités et effectue des opérations de gestion de son actif et de son passif. Ces lignes de conduite et ces seuils sont révisés annuellement, au besoin.

La SCHL limite le risque de pertes découlant des fluctuations défavorables des taux d'intérêt et de change en réalisant des opérations de couverture, en assurant une adéquation entre l'actif et le passif et en adoptant des stratégies pour évoluer sur les marchés de capitaux.

Octroi de prêts

Conformément à ses crédits autorisés, la SCHL octroie des prêts en réduisant au minimum les frais de financement et en conservant des liquidités suffisantes pour répondre à ses besoins opérationnels prévus. Dans le cadre du financement des prêts que la SCHL consent, le risque de taux d'intérêt est atténué en faisant concorder les actifs et les passifs. La Société gère son exposition au risque de remboursement anticipé ou de révision des taux en appliquant diverses stratégies de financement et stratégies commerciales, notamment en constituant un Fonds de réserve pour couvrir les pertes éventuelles. En 2003, la Société a examiné le processus suivi pour gérer le risque de remboursement anticipé et a apporté des améliorations considérables sur le plan de la quantité et de la qualité des données utilisées aux fins de l'analyse courante. La Société se couvre entièrement contre le risque de change au moyen de swaps de devises.

Le principal risque de perte financière qui pèse sur les activités d'assurance repose sur l'écart entre le montant des indemnités éventuelles à payer pour des prêts assurés et les primes perçues. L'ampleur des demandes d'indemnité éventuelles dépend principalement de la performance économique en général. Les fluctuations du taux hypothécaire et du taux de chômage, à l'échelle nationale et régionale, constituent des variables économiques clés ayant une incidence sur les demandes d'indemnité, ces variables étant étroitement liées à la capacité des emprunteurs de continuer à respecter leurs obligations



Depuis longtemps déjà, la SCHL assure des prêts hypothécaires en vertu de la LNH, et elle possède une longue expérience de la gestion du risque de crédit découlant du non-paiement des mensualités hypothécaires, c'est-à-dire le risque d'assurance, tant en période de prospérité que de ralentissement économique. Le portefeuille de prêts assurés par la SCHL n'a cessé de croître avec les années et il totalise maintenant 230 milliards de dollars. Pour couvrir les pertes prévues, la SCHL établit des réserves qui permettront de régler les demandes d'indemnité futures et, ainsi, de faire en sorte que les prêteurs puissent continuer d'accorder aux Canadiens des prêts hypothécaires à rapport prêt-valeur élevé, à des taux d'intérêt concurrentiels. Les réserves comprennent également des marges pour écarts défavorables afin d'atténuer le risque d'écart éventuel entre les estimations des indemnités et des dépenses. Le graphique illustre le lien qui existe entre le passif des polices et le portefeuille de prêts assurés.

La SCHL respecte les normes de solvabilité fixées par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) pour les sociétés d'assurance prêt hypothécaire en ce qui a trait à l'établissement du passif des polices. Les primes sont reportées et imputées aux résultats pendant la période couverte par les polices d'assurance, conformément à des facteurs historiques qui tiennent compte des tendances à long terme en ce qui concerne le risque de défaut selon l'âge de la police d'assurance prêt hypothécaire.

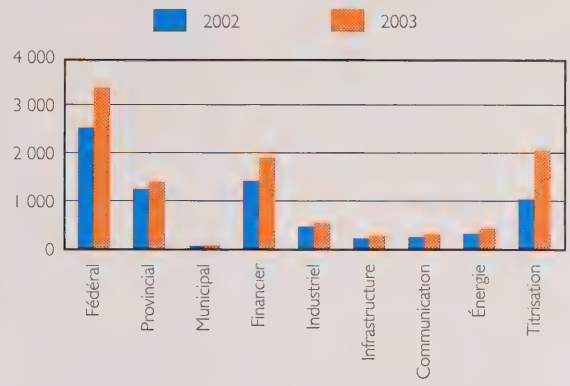
La SCHL gère activement le risque d'assurance lié aux propriétaires-occupants à l'aide de son système avant-gardiste de souscription automatisée, **emili**, qui comporte trois modèles pour évaluer les risques liés à l'emprunteur, au marché et à la propriété. Ensemble, ces modèles automatisés fournissent aux souscripteurs de la SCHL les outils leur permettant de déceler efficacement les demandes d'assurance prêt hypothécaire comportant un risque élevé. Les souscripteurs peuvent ensuite déterminer si des mesures de réduction du risque global réussiraient à ramener celui-ci à un niveau acceptable pour la Société. Les mesures les plus efficaces font constamment l'objet d'un suivi et d'une mise à jour. La Société surveille et modifie les modèles d'évaluation des risques en fonction des demandes d'indemnité réelles.

La SCHL gère également le risque d'assurance auquel elle s'expose au moyen de la diversification. Comme elle est présente d'un bout à l'autre du Canada, son portefeuille de prêts assurés est réparti dans l'ensemble du pays, tout comme le risque de défaillance. Par le passé, on s'est rendu compte que les périodes de difficultés économiques, qui constituent d'ailleurs la principale cause d'accroissement des pertes sur prêts, affectent aussi toutes les régions du pays et qu'elles évoluent avec le temps.

En assurant des prêts hypothécaires partout au Canada — dans les villes et les régions rurales, à l'est et à l'ouest, au nord et au sud — la SCHL a réellement diversifié le risque de crédit lié aux prêts assurés. De plus, elle gère son risque d'assurance en se fondant sur les évaluations des tendances relatives à la qualité des prêts effectuées par les prêteurs.

Exposition selon le secteur

(en millions de dollars)



Octroi de prêts — Recouvrement des pertes



Placements et opérations de couverture

Le risque de crédit associé aux opérations financières et aux instruments financiers de la Société est consolidé, mesuré et contrôlé pour chaque contrepartie, et ce, pour toutes les opérations d'investissement et de couverture se rapportant à la fois à ses programmes de prêts et aux portefeuilles de placements reliés à ses activités d'assurance et de titrisation. En ce qui a trait aux placements à revenu fixe et aux opérations sur instruments dérivés, le risque lié à chaque contrepartie est limité, et des restrictions sont imposées sur la durée des placements en se fondant sur des évaluations internes, compte tenu de certains critères relatifs à la solvabilité, comme les cotes de crédit et la santé financière. Les degrés d'exposition au risque et les limites permises sont revus régulièrement. Outre les limites s'appliquant à chaque contrepartie, la SCHL a établi une série de règles visant à assurer une répartition adéquate du risque de crédit. Au 31 décembre 2003, le risque total estimé à la valeur au marché et lié aux placements et aux opérations de couverture était évalué à 10 387 millions de dollars, en hausse de 2 749 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent (7 638 millions de dollars). Les graphiques présentent la distribution et les tendances relatives à ce type de risque. Tel qu'il est illustré, la plus grande partie de la hausse de 2,7 milliards de dollars découle de la croissance des placements à revenu fixe qui sous-tendent les activités d'assurance de la Société. De ces investissements additionnels de 2,7 milliards de dollars, 73 % étaient cotés AAA ou R-1 (élevé), et 85 % étaient répartis entre les secteurs fédéral, financier et de la titrisation, qui jouissent de cotes de crédit élevées.

Octroi de prêts

Le risque de crédit, qui correspond à la juste valeur estimative des prêts accordés par la SCHL, s'élève à 16,4 milliards de dollars, comparativement à une valeur comptable de 14,3 milliards de dollars (y compris les intérêts courus). Conformément à son mandat, la SCHL doit consentir des prêts à un nombre élevé d'organismes sans but lucratif, et il est souvent impossible de leur attribuer des cotes de crédit parce qu'ils ne sont pas évalués par des agences de cotation indépendantes. Ce risque est contrebalancé par le fait que les pertes découlant des défauts de paiement relatifs à ces prêts peuvent être recouvrées en grande partie auprès de tiers, comme l'indique le graphique.

Risques spécifiques

Les risques spécifiques peuvent avoir des répercussions [illegible] mettent d'être décrits, mesurés et surveillés également.

A titre d'importante institution financière, la SCHL doit porter une attention particulière au risque de crédit, au risque de marché et au risque financier dans le cours normal des activités. La Société gère ces risques conformément à des seuils de tolérance établis par son Comité de gestion et approuvés par son Conseil d'administration. La politique de gestion du risque financier définit un cadre pour les opérations financières de la SCHL, y compris des mesures pour gérer et limiter les risques de crédit et de [illegible]. L'information financière concernant les positions couvertes, l'exposition aux risques, la performance et les stratégies de gestion des risques fait l'objet de rapports périodiques à la haute direction et au Conseil d'administration.

En raison de la complexité du cadre juridique et réglementaire dans lequel la Société exerce ses activités, il est nécessaire que cette dernière reste au courant des événements qui pourraient influer sur son fonctionnement. De la même manière, les questions globales concernant les risques liés à la sécurité de la Société et aux catastrophes doivent également être prises en considération.

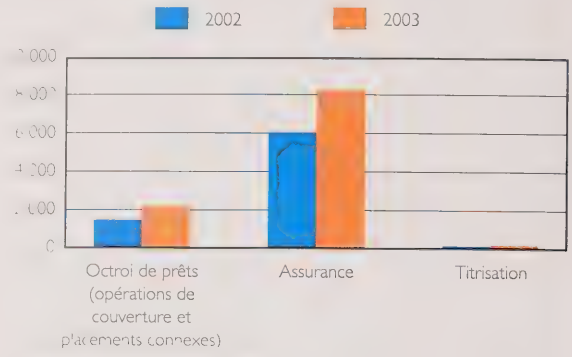
Risque de crédit

La SCHL s'expose au risque de crédit directement, en raison de ses activités d'investissement, d'octroi de prêts et de couverture, et indirectement, à cause des indemnités qu'elle pourrait être appelée à verser dans le cadre de ses activités d'assurance et de titrisation. Le risque de crédit est déterminé, évalué et géré de manière à réduire au minimum les pertes prévues et à optimiser les rendements, sous réserve des niveaux de risque appropriés.

Conjointement avec la mise en œuvre de la GRE, la Société a entrepris de mieux comprendre et présenter le risque de crédit lié aux contreparties à l'échelle de l'organisation. Une méthode de cotation interne est utilisée pour mesurer et gérer le risque de crédit relatif aux portefeuilles de placements et aux instruments de couverture. En 2003, la Société a révisé les limites s'appliquant aux placements dans des produits financiers structurés. La répartition détaillée du risque de crédit auquel la Société est exposée et les [illegible] connexes sont présentées ci-dessous.

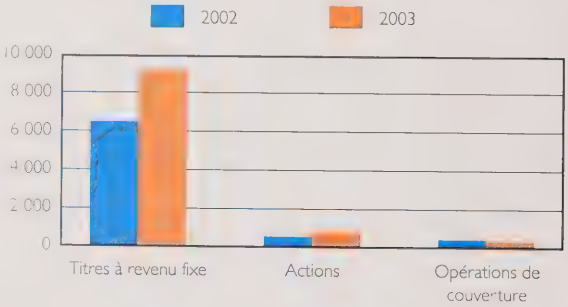
Exposition selon l'activité

(en millions de dollars)



Exposition selon le type

(en millions de dollars)



Exposition selon la cote de crédit

(en millions de dollars)



Risque lié au contexte organisationnel

La SCHL continue d'harmoniser ses processus de planification, d'affectation des ressources et de mesure pour atteindre les bons objectifs à l'aide des ressources appropriées. Le processus de planification vise à intégrer les priorités du Conseil d'administration, les activités commerciales prévues, les plans d'action de la GRE et l'affectation des ressources. En 2003, la SCHL a amélioré son système d'information pour la direction, lequel permet à tous les gestionnaires d'évaluer les progrès accomplis par rapport aux objectifs prioritaires et de rajuster les ressources, au besoin, pour réussir à les atteindre. L'une des valeurs sous-jacentes de la Société consiste à faire en sorte que tous les employés comprennent le rôle qu'ils doivent jouer dans la réalisation des objectifs généraux de la Société. Pour y parvenir, certains moyens sont utilisés, notamment la Visite du président, qui permet de souligner les succès remportés et de discuter des orientations générales de la Société avec l'ensemble du personnel, ainsi que les mises à jour périodiques présentées aux employés par les différents secteurs d'activité.

Risques liés à l'infrastructure

*Les risques liés à l'infrastructure concernent principalement le **personnel**, les **processus** et la **technologie** qui soutiennent les activités internes ainsi que les ressources nécessaires pour assurer le bon fonctionnement de l'organisation.*

Risque lié au personnel

La Société a entrepris certaines initiatives en vue de s'assurer que son personnel est tout à fait prêt à relever les défis à venir. En 2003, tous les superviseurs et les gestionnaires ont élaboré un plan de perfectionnement dans le cadre d'un exercice de rétroaction à 360 degrés, conçu pour déterminer leurs besoins à cet égard. L'utilisation accrue du recrutement électronique a permis d'accroître la rapidité et l'efficience du processus, tout en améliorant la pénétration des marchés de l'emploi visés. La révision de la rémunération globale de la SCHL, effectuée en 2003, a servi à confirmer que la rémunération accordée par la Société demeure concurrentielle.

L'effectif de la SCHL est stable, mais la Société pourrait être sensible au risque lié aux titulaires de postes essentiels. Les répercussions des départs à la retraite pourraient également être importantes dans quelques secteurs d'activité. La Société entend faire des efforts pour préparer ses employés à occuper ces postes sensibles et essentiels si ces derniers deviennent vacants, pour accroître la diversité de son effectif et pour renforcer la planification des ressources humaines à long terme.

Risque lié aux processus

En 2003, la SCHL a entrepris un examen pour déterminer si ses procédés administratifs l'exposent à des risques opérationnels importants. Elle a la possibilité d'améliorer les systèmes de documentation et de sauvegarde des lignes de conduite et des méthodes et de préserver la mémoire de l'organisation à mesure que les employés prennent leur retraite ou partent occuper d'autres fonctions à l'extérieur de la SCHL. Elle entend bien s'attaquer à cette tâche en 2004.

Risque lié à la technologie

Le système **emili**, mis au point par la SCHL, est à la fine pointe de la technologie. Il permet le traitement électronique des demandes d'assurance prêt hypothécaire et doit évoluer constamment pour tenir compte des nouveaux produits. En 2003, la SCHL a fait des investissements importants dans ses systèmes, comme **emili** et les systèmes de trésorerie et de gestion des risques, ainsi que dans l'architecture d'autres applications. La Société a également mis en œuvre des contrôles additionnels, notamment des lignes de communication de secours, des gardes-barrières et des serveurs. En raison de ses efforts soutenus pour améliorer ses systèmes, la SCHL peut compter sur des systèmes très fiables qui continuent de répondre aux besoins opérationnels courants.

ANALYSE DE LA GESTION DES RISQUES

Risques stratégiques

Les risques stratégiques sont ceux que la haute direction et le Conseil d'administration prennent en considération lorsqu'ils évaluent et établissent l'orientation et la stratégie générales de la Société.

Risque lié au mandat

La SCHL doit être en mesure d'accomplir son mandat ou d'exercer une influence sur les changements devant y être apportés pour que celui-ci demeure pertinent. L'importance accrue accordée au logement abordable en 2003 a été une initiative positive qui a permis de renforcer le mandat de la Société. De plus, l'évaluation récente des programmes de rénovation et du programme des coopératives d'habitation a confirmé la valeur de ceux-ci en raison de leur contribution à la production de logements convenables et abordables destinés aux ménages canadiens.

L'assurance prêt hypothécaire vise à faciliter l'accès à des options de financement à coût abordable. Pour atteindre cet objectif, la Société doit constamment évaluer et améliorer ses produits et services d'assurance prêt hypothécaire pour maximiser les avantages d'intérêt public. Des innovations ont été annoncées en 2003 pour favoriser la production de logements abordables, notamment l'assouplissement des règles de souscription à l'intention des partenariats entre les secteurs public et privé et la création d'un produit d'assurance destiné aux propriétaires-occupants vivant dans les réserves.

Le défi consistera à maintenir le rythme des investissements fédéraux dans le domaine du logement abordable. De plus, la SCHL continuera d'examiner les répercussions des changements qui seront éventuellement apportés à la réglementation [illegible] à l'échelle internationale que nationale, pour s'assurer que ses activités d'assurance et de titrisation lui permettent de répondre efficacement aux besoins.

Risque lié au contexte commercial

Tout au long de l'année, de façon formelle et informelle, la Société examine son contexte opérationnel, consulte ses principaux clients et les intervenants clés et participe à des groupes de travail et à des groupes d'étude intergouvernementaux.

La Société a un énorme défi à relever : la complexité croissante de l'assurance prêt hypothécaire. Pour atténuer ce risque inhérent et accru, la SCHL compte sur sa vaste connaissance du secteur du crédit hypothécaire et du contexte commercial et sur sa capacité de mettre au point de nouveaux produits pertinents et novateurs. En 2003, la Société a maintenu sa position de chef de file en matière d'innovation et elle a lancé un certain nombre de nouveaux produits pour raffermir sa position sur le marché à moyen et à long terme et pour soutenir ses objectifs d'intérêt public.

Risque lié au contexte relationnel

Pour atteindre ses objectifs et générer de solides résultats financiers, la Société doit entretenir de bonnes relations avec les clients et avec les principaux intervenants. En 2003, elle a consacré d'importants efforts à l'élargissement de la capacité de l'Association canadienne d'habitation et de rénovation urbaine, ce qui lui a permis d'améliorer ses relations avec le secteur communautaire. Les liens avec la Fédération canadienne des municipalités ont également été renforcés par des discussions sur le logement abordable. Les relations avec les prêteurs restent excellentes. Un processus centralisé de communication avec les clients a été mis en œuvre pour assurer un suivi des besoins des prêteurs, en temps opportun. Dans le cadre d'un plan pluriannuel, la SCHL a peaufiné sa stratégie axée sur ses principaux clients pour s'assurer que les renseignements échangés avec eux sont mieux utilisés.

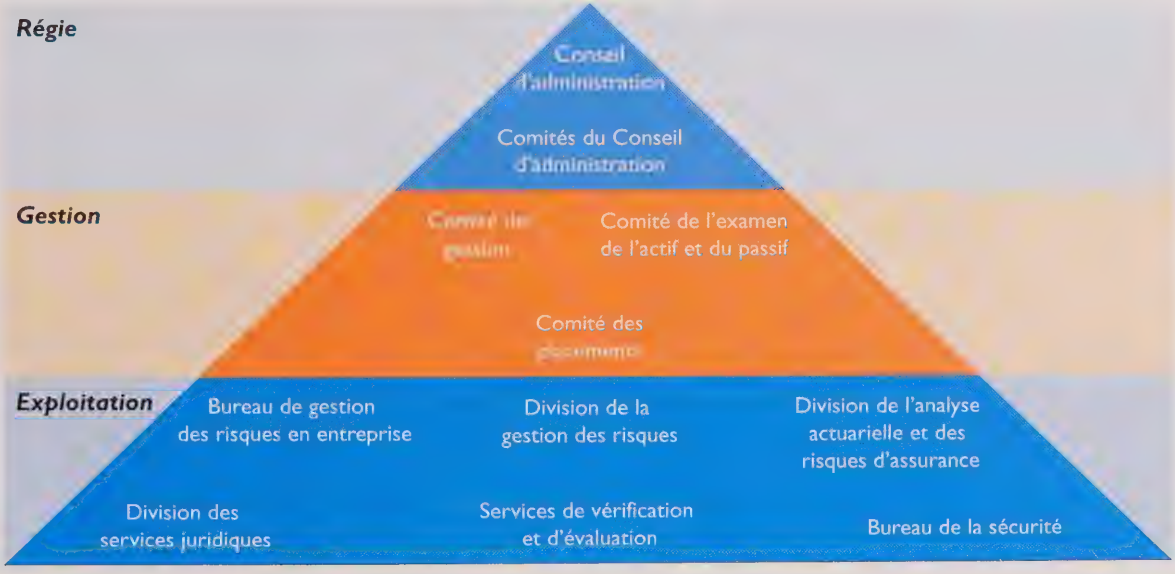
La Société fera également des efforts additionnels pour déterminer le niveau optimal d'investissement en vue de promouvoir la visibilité et la notoriété de la SCHL.

En matière de gestion des risques, l'approche de la SCHL consiste à évaluer la probabilité et l'incidence des risques, à relever toute lacune dans la gestion des risques, à établir un équilibre approprié entre les risques à prendre et les occasions à saisir, à définir les priorités pour atteindre cet équilibre et à mesurer les progrès accomplis pour réaliser l'équilibre souhaité. En 2003, le Conseil d'administration a pu constater que la Société accomplit des progrès soutenus pour atteindre le profil de risque visé.

STRUCTURE DE GESTION DES RISQUES

Un Comité d'examen de l'actif et du passif (CEAP) et un Comité des placements fournissent une expertise dans le domaine de la gestion du risque financier. Relevant directement du Comité de régie du Conseil d'administration, le CEAP est un organe décisionnel chargé d'évaluer et de surveiller la gestion de l'actif et du passif et d'examiner et d'approuver les positions et les politiques financières, les risques, le rendement et les stratégies financières de la SCHL. En tant que comité consultatif du CEAP, le Comité des placements apporte son expertise technique et le concours de spécialistes externes pour appuyer les stratégies et les activités d'investissement de la SCHL concernant la gestion des portefeuilles de placements se rapportant à l'assurance et à la titrisation. Dans le cadre de ses efforts constants pour intégrer les pratiques et les principes essentiels en matière de gestion des risques, la Société surveille régulièrement les participants du marché financier et les tendances relatives à la réglementation.

Sur le plan de l'exploitation, le Bureau de gestion des risques en entreprise (BGRE) aide les secteurs d'activité et les unités organisationnelles à déterminer, à évaluer et à mesurer les risques et à élaborer les plans d'action connexes. L'objectif consiste à intégrer les plans d'action découlant du processus de GRE (classés par ordre de priorité) aux activités de réflexion et de planification stratégiques à l'échelle de la Société. Plus particulièrement, la gestion des risques spécifiques relève de la Division de l'analyse actuarielle et des risques d'assurance (risques liés à l'assurance et à la titrisation), de la Division de la gestion des risques (risque de crédit, risque de marché et risque financier), du Bureau de la sécurité (risques liés à la sécurité de la Société et aux catastrophes) et de la Division des services juridiques (risque juridique et risque lié à la réglementation).



GESTION DES RISQUES

En matière de régie interne, la SCHL a adopté un cadre de gestion des risques en entreprise (GRE) qui s'applique à l'ensemble de ses activités. La GRE est un outil conçu pour aider la haute direction et le Conseil d'administration à évaluer systématiquement et intégralement les défis auxquels la SCHL doit faire face et les possibilités qui s'offrent à elle, ainsi qu'à établir les orientations stratégiques pertinentes. L'intégration de la GRE à ses pratiques habituelles est demeurée une priorité en 2003. La Société a fait des progrès importants en faisant fond sur les initiatives précédentes pour intégrer la détermination et l'évaluation des risques à ses processus de planification, de présentation de l'information, de mesure du rendement et d'allocation des ressources.

Le cadre de GRE comprend trois grandes catégories de risques : les risques stratégiques, les risques liés à l'infrastructure et les risques spécifiques, qui se divisent en treize risques d'entreprise, comme l'illustre le graphique ci-dessous.

RISQUES STRATÉGIQUES

Risque lié au mandat
Exécution du mandat de la SCHL

Risque lié au contexte commercial
Satisfaction des besoins des clients changeants et adaptation aux marchés en évolution

Risque lié au contexte relationnel
Gestion des relations essentielles, établissement de relations et amélioration du service à la clientèle

Risque lié au contexte organisationnel
Accomplissement du mandat de la SCHL, atteinte des objectifs et concordance entre les ressources et les priorités

RISQUES LIÉS À L'INFRASTRUCTURE

Risque lié au personnel
Gestion des ressources humaines, p. ex., mise en œuvre des stratégies efficaces en matière de gestion de la relève

Risque lié aux processus
Examen des procédés administratifs internes en vue de la prise de décisions justes et équilibrées

Risque lié à la technologie
Maintien des systèmes de gestion essentiels et adaptation de la technologie aux principaux procédés administratifs

RISQUES SPÉCIFIQUES

Risque de crédit
Risque de perte découlant de l'incapacité d'une contrepartie à s'acquitter de ses obligations contractuelles (risques de défaut, de non-règlement et de décote)

Risque de marché
Risque lié aux fluctuations du marché entraînant une perte financière ou économique

Risque financier
Maintien d'un niveau approprié de liquidités et conformité avec la réglementation financière (politique fiscale, conventions comptables et autres risques financiers)

Risque juridique et risque lié à la réglementation
Conformité avec les lois, les politiques, etc., et pouvoirs des contreparties pour conclure des ententes avec la SCHL

Risque lié à la sécurité de la Société
Risques opérationnels liés aux biens, aux accidents, aux fraudes et autres sinistres

Risque lié aux catastrophes
Capacité de faire face aux événements importants pouvant entraîner des pertes élevées pour la SCHL ou la collectivité

Recherche et diffusion de l'information

En 2004, les activités de recherche mettront l'accent sur des sujets visant à soutenir les grandes orientations du gouvernement. Des mesures seront prises pour harmoniser le programme de recherche avec les actions des autres parties intéressées par les questions d'environnement (Environnement Canada, Infrastructure Canada et la Société immobilière du Canada limitée) et d'autres ministères fédéraux. De concert avec les divisions du Marketing et des Communications, on continuera de veiller à ce que les résultats des travaux de recherche et les publications de la SCHL parviennent aux consommateurs, aux professionnels et aux autres groupes du secteur de l'habitation, ainsi qu'aux responsables des politiques (à tous les niveaux de la hiérarchie gouvernementale) dont les conseils peuvent influer sur les décisions reliées au logement. La publication, en 2004, d'une série de produits d'information reliés à l'habitation, élaborés à partir des données du recensement de 2001, constitue l'un des volets des activités de recherche.

À l'heure actuelle, les informations relatives aux marchés canadiens de l'habitation sont souvent incomplètes et pas toujours bien comprises. Il faut donc davantage de données pour bien comprendre le secteur de l'habitation. À cet égard, le Centre d'analyse de marché de la SCHL passera en revue les enquêtes qu'il effectue et les données qu'il recueille pour relever les lacunes et s'assurer que les enquêtes sont efficaces et conformes aux pratiques exemplaires. Pour continuer à fournir aux clients les informations dont ils ont besoin sur le marché de l'habitation, le Centre d'analyse de marché procédera à un examen de ses divers produits afin de faire en sorte qu'ils tiennent compte de l'évolution des besoins des clients du point de vue du contenu, de la rapidité de publication et des modes de livraison.

Exemples d'activités stratégiques prévues en 2004

- Renforcer les unités sociales du Canada en examinant les conditions de logement et les besoins des groupes « à risque » à cet égard (personnes handicapées, nouveaux immigrants, Autochtones).
- Évaluer l'applicabilité des outils et des méthodes d'urbanisme dans les régions rurales et éloignées.
- Étudier certains enjeux comme la densification résidentielle, les obstacles au réaménagement des sites contaminés et l'infrastructure urbaine.
- Examiner des façons de réduire la consommation d'énergie dans les habitations et d'autres méthodes d'alimentation en eau potable et de traitement des eaux usées.
- Se pencher sur les questions portant sur l'innovation et la productivité, le financement de l'habitation et les défaillances du marché résidentiel et examiner les divers facteurs ayant une incidence sur le coût des logements.
- Examiner des sources de données susceptibles de contribuer à une meilleure compréhension de la situation du logement au Canada.

Aide au logement

La SCHL est bien positionnée pour jouer un rôle accru dans l'établissement de collectivités dynamiques, en augmentant l'offre de logements abordables et en améliorant les conditions de logement des Autochtones vivant dans les réserves et hors réserves, de manière à réduire le nombre de ménages ayant des besoins impérieux de logement. À [illegible] la SCHL s'occupera d'améliorer les programmes de logement existants, notamment les programmes de rénovation et les outils visant à faciliter la formation de partenariats entre les secteurs public et privé, d'augmenter le niveau de compétence et de connaissance des éventuels fournisseurs de logements et de continuer de développer le potentiel des organismes de logement autochtones. La SCHL s'efforcera également d'accroître la coopération et la coordination avec le MAINC en ce qui a trait au logement dans les réserves, et d'assurer une meilleure coordination des programmes de la Société visant les Canadiens à faible revenu, dans le cadre de l'Initiative de partenariats en action communautaire, laquelle fournit des fonds et des services destinés à aider les sans-abri. Parmi les solutions à plus long terme permettant d'améliorer les conditions de logement dans les réserves, il y a lieu de mentionner des initiatives telles que la création d'un système de logement autonome pour les réserves et un nouveau programme de logement qui élargirait la portée de la Stratégie pour les Autochtones vivant en milieu urbain.

Exemples d'activités stratégiques prévues en 2004

- [illegible]

SCHL International

En ce qui concerne le soutien apporté aux exportateurs du secteur de l'habitation, la SCHL a décidé de se concentrer sur les États-Unis, le Royaume-Uni et la Chine, afin de mieux connaître et de mieux comprendre ces marchés particuliers. L'acceptation croissante, dans divers marchés, des produits, des techniques et des services canadiens continuera d'assurer aux exportateurs du secteur de l'habitation de solides avantages dans ces pays. En travaillant étroitement avec les clients et en élaborant des stratégies adaptées à chacun des marchés choisis, les conseillers à l'exportation de la SCHL pourront, à la fois, augmenter sensiblement le volume des exportations et faire un meilleur suivi des résultats de ces stratégies.

Grâce à son réseau international, qui ne cesse de s'étendre, la SCHL continuera d'obtenir de nouveaux contrats et d'accroître ses revenus de consultation, comme ce fut constamment le cas depuis 1998. La Société diversifie ses activités de consultation et développe ses ressources dans le domaine de la prestation de services spécialisés et techniques. La participation de la SCHL à la fondation de la *India Mortgage Guarantee Corporation* (IMGC) et la décision d'investir dans cette nouvelle entité, sous réserve de l'approbation du gouvernement fédéral, témoignent de cette démarche proactive. La SCHL se positionne de façon à mieux comprendre les tendances et les orientations relatives au marché du financement de l'habitation à l'étranger, la répartition sectorielle et géographique des activités, ainsi que les autres protagonistes avec lesquels elle doit collaborer ou entrer en concurrence. Grâce à ces connaissances, la SCHL sera davantage en mesure de prendre des décisions commerciales éclairées et d'élaborer des stratégies efficaces à long terme.

Exemples d'activités stratégiques prévues en 2004

- Accroître les exportations canadiennes dans le domaine de l'habitation et aider les clients à étendre leurs activités dans des marchés prometteurs.
- Faire connaître les produits, les techniques et les services canadiens reliés à l'habitation et aider les pays émergents à améliorer leurs conditions de logement.

Application des programmes de logement

Le gouvernement du Canada rembourse à la SCHL les paiements que celle-ci effectue dans le cadre des programmes fédéraux d'aide au logement et pour soutenir ses activités de recherche et ses activités internationales, ainsi que ses frais d'exploitation liés aux programmes de logement.

Performance

En 2003, la SCHL a consacré deux milliards de dollars aux programmes de logement, soit 8 % de plus qu'en 2002. Les sommes allouées dans le cadre du Programme de logement abordable ont augmenté, et un total de 166 millions de dollars a été versé à neuf provinces et territoires. Lancé en application du cadre de référence concernant le logement abordable établi en 2001, ce programme a jusqu'ici permis le versement de 185 millions de dollars sur le milliard de dollars que le gouvernement s'est engagé à verser d'ici mars 2008.

Les provinces et les territoires qui ont pris en charge l'administration des programmes liés aux ententes sur le logement social ont reçu près de la moitié des deux milliards de dollars destinés aux programmes de logement, afin de couvrir leurs dépenses à cet égard. Aux termes de ces ententes, la SCHL achemine les fonds provenant du gouvernement fédéral vers les provinces et les territoires, lesquels, en contrepartie, assument la responsabilité des programmes et des risques qui en découlent. Dans le cadre des programmes de rénovation, notamment le PAREL, le PRU, le LAAA et le PAMH, 88 millions de dollars ont été versés pour venir en aide aux Canadiens à faible revenu et préserver le parc actuel de logements à prix modique.

En 2003, la SCHL a également poursuivi son engagement à l'égard des Autochtones vivant dans les réserves. Elle a affecté un total de 92 millions de dollars aux programmes de logement dans les réserves, soit 3 % de plus qu'en 2002. Un montant de un million de dollars a en outre été versé dans le cadre de l'Initiative de stages en habitation pour les jeunes des Premières nations et les jeunes Inuits.

Des fonds ont aussi été consacrés aux activités de SCHL International visant à aider les exportateurs du secteur canadien de l'habitation, de même qu'aux activités de recherche et de diffusion de l'information qui permettent à la SCHL de fournir aux membres du secteur de l'habitation des résultats d'enquêtes, des données, des analyses et des prévisions.

Prévisions

Projections pour les cinq prochains exercices

- Soutien continu des programmes actuels
- Pressions en vue du maintien des sommes consacrées à la production de logements abordables et de la remise en état du parc de logements à prix modique
- Signature des dernières ententes fédérales-provinciales-territoriales visant le transfert de l'administration du parc de logements sociaux

Résultats financiers correspondants

- Maintien des crédits annuels d'environ deux milliards de dollars destinés au parc de logements
- Possibilité d'un financement additionnel aux fins de la production de logements abordables et de la remise en état des logements existants

Résultats financiers de l'application des programmes de logement (en millions de dollars)

	2003 Chiffres réels	2003 Chiffres prévus	Résultats par rapport aux chiffres prévus	2002 Chiffres réels
Dépenses*	1 972	1 946	101 %	1 828

* Les chiffres prévus ne tiennent compte que des paiements effectués conformément aux crédits alloués pour l'exercice à l'étude; les chiffres réels comprennent les paiements relatifs aux dépenses de l'exercice précédent qui sont versés pendant l'exercice à l'étude. Les frais d'exploitation connexes ne sont inclus ni dans les chiffres prévus ni dans les chiffres réels

Résultats financiers de titrisation (en millions de dollars)

	2003 Chiffres réels	2003 Chiffres prévus	Résultats par rapport aux chiffres prévus	2002 Chiffres réels
Droits perçus	**32**	26	123 %	25
Dépenses	**1**	6	17 %	4
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	**40**	28	143 %	28
Bénéfice net après impôts sur les bénéfices	**30**	18	167 %	17

Prévisions

Projections pour les cinq prochains exercices

- Persistance de l'intérêt des prêteurs et des investisseurs pour les programmes actuels
- Innovations et amélioration des produits

Résultats financiers correspondants

- [illegible] croissante relative aux créances hypothécaires titrisées et progression continue du bénéfice net

Les prêteurs hypothécaires continueront de recourir activement aux programmes de la SCHL afin d'obtenir des fonds grâce à la titrisation des créances hypothécaires assurées. La SCHL continue de collaborer avec le milieu financier canadien à l'élaboration de nouveaux produits et au lancement de nouvelles initiatives. La valeur totale des titres garantis annuellement devrait se stabiliser à 15 milliards de dollars. Le volume de prêts hypothécaires dont les prêteurs disposent aux fins de titrisation et les conditions du marché obligataire constituent les principaux facteurs pouvant influer sur les prévisions. Les titres hypothécaires devraient continuer à afficher de bons résultats, par suite de la demande soutenue de produits de garantie dans le cadre du Système de transfert des paiements de grande valeur (STPGV).

En 2004, la SCHL continuera d'étudier la nouvelle note d'orientation concernant la comptabilité, publiée par l'ICCA et intitulée *Consolidation des entités à détenteurs de droits variables* (NOC-15), particulièrement en raison de son rôle de caution des OHC émises par la Fiducie du Canada pour l'habitation. La note d'orientation, qui s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er novembre 2004, établit de nouveaux critères pour l'application des principes de consolidation à certaines entités sur lesquelles le contrôle s'exerce autrement que par l'exercice des droits de vote. De telles entités constituent des « entités à détenteurs de droits variables » ou des « EDDV ». Le principal bénéficiaire d'une EDDV devra inclure les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de l'EDDV dans ses états financiers.

Exemples d'activités stratégiques prévues en 2004

- Continuer d'améliorer les produits et d'innover dans ce domaine, de manière à mieux servir les clients et à conserver la même part de marché.
- Créer un titre hypothécaire distinct, fondé sur des créances hypothécaires ordinaires, assorties d'un taux variable.
- Effectuer des innovations d'ordre structurel pour accroître la souplesse des OHC et tenir compte de l'évolution du cadre juridique et comptable.

La SCHL évolue dans un milieu fertile en défis et de plus en plus complexe. Elle continue de s'appliquer à lancer de nouveaux produits et de renforcer ses relations avec les prêteurs et d'autres intervenants du secteur du crédit hypothécaire. Le milieu du financement de l'habitation est en mutation. Les institutions financières de petite taille fusionnent pour bénéficier d'économies d'échelle, et de nouveaux concurrents s'établissent sur le marché canadien, notamment des filiales d'établissements étrangers et des institutions financières non réglementées. L'évolution technologique et la poursuite de la mondialisation et de la consolidation des services financiers risquent, entre autres, d'avoir des répercussions sur le secteur des services financiers. D'autres changements d'ordre réglementaire peuvent également avoir une incidence sur notre façon de faire des affaires, notamment le nouvel accord de Bâle fixant de nouvelles règles sur les fonds propres des institutions financières, lesquelles devraient être adoptées par le BSIF d'ici à la fin de 2006. Dans ce contexte, la SCHL continuera de s'adapter aux besoins du secteur du financement de l'habitation et de lui assurer des fonds à faible coût en améliorant ses produits, en créant des produits novateurs et en simplifiant ses lignes de conduite et ses méthodes.

En 2004 et au-delà, la SCHL continuera de lancer des innovations allant dans le sens de son mandat qui consiste à aider les Canadiens à se procurer un logement sûr et de qualité à prix abordable. Tout en veillant à sa viabilité commerciale, la SCHL utilisera ses activités d'assurance prêt hypothécaire et de titrisation de manière à servir ses grandes orientations ainsi que celles du gouvernement.

Exemples d'activités stratégiques prévues en 2004

- Établir de nouvelles lignes de conduite en matière d'assurance prêt hypothécaire visant à favoriser les prêts relatifs à des logements écoénergétiques ou situés dans des milieux permettant de réduire l'impact environnemental, et ce, en vue d'appuyer les orientations du gouvernement.
- Élaborer et mettre au point un produit offrant une plus grande souplesse en matière de taux de fonds.
- Étudier la faisabilité d'un projet pilote de partage des risques pour remédier les sites contaminés en zone urbaine.

Titrisation

La Société garantit aux investisseurs le paiement ponctuel du principal et des intérêts se rapportant à des titres fondés sur des créances hypothécaires assurées.

Performance

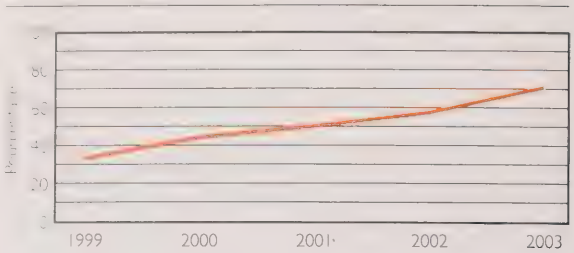
Le bénéfice net de 2003 dépasse celui de 2002 ainsi que les prévisions, principalement en raison des volumes élevés de TH LNH et d'OHC garantis par la SCHL au cours des derniers exercices. Le Programme des OHC, lancé en 2001, garantit des paiements prévisibles aux investisseurs tout en offrant des taux concurrentiels aux émetteurs par rapport à d'autres sources de financement. Plus récemment, la mise à l'essai de titres hypothécaires à taux variable a augmenté l'attrait des OHC en élargissant les types de créances hypothécaires admissibles au Programme. De plus, la Société a bénéficié de la résolution d'un différend de nature fiscale, relatif aux activités de titrisation, ce qui lui a permis d'obtenir un remboursement d'impôts de 10 millions de dollars. Ce remboursement a réduit la charge d'impôts et le taux d'imposition réel de l'exercice à l'étude.

Au cours des trois derniers exercices, les nouveaux produits ont constamment généré environ le quart du revenu tiré des primes d'assurance. Ces nouveaux produits d'assurance prêt hypothécaire offrent aux Canadiens davantage de choix et de flexibilité en matière de financement pour répondre à leurs besoins en logement. Les innovations technologiques ont permis à la Société de maintenir des frais d'exploitation peu élevés malgré les hausses découlant des volumes d'activité. Grâce à ses innovations dans le domaine de la gestion des risques, comme le système **emili**, et aux connaissances acquises par suite de son utilisation, la SCHL a pu réduire les primes d'assurance prêt hypothécaire pour propriétaire-occupant de 15 % en 2003, et ce, au bénéfice des Canadiens. Au même moment, la SCHL a continué d'assurer des prêts hypothécaires dans toutes les régions du pays, puisque le tiers des demandes approuvées visaient des prêts consentis dans des régions rurales et nordiques, dans les villes mono-industrielles, dans des réserves, pour des logements transportables, pour des immeubles locatifs, pour des établissements de soins autorisés et pour des habitations pour retraités.

La Société continue de mettre de côté son bénéfice net pour atteindre le capital requis, conformément aux normes de suffisance du capital s'appliquant aux sociétés d'assurance hypothécaire sous réglementation fédérale établies par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Au 31 décembre 2003, le coefficient de capitalisation de la SCHL atteignait 71 % du niveau requis. L'augmentation du coefficient est partiellement attribuable à la décision d'affecter la totalité des bénéfices non répartis découlant des activités d'assurance jusqu'à ce que le coefficient atteigne 100 %, décision prise par la Société en 2003.

La SCHL utilise l'analyse financière dynamique (AFD) pour tester la sensibilité du rendement financier prévu par rapport à l'évolution de la conjoncture économique et du climat des affaires. L'AFD est un outil de modélisation perfectionné qui permet de simuler les répercussions financières de multiples scénarios économiques sur les activités d'assurance. Les résultats des quelque 5 000 simulations effectuées, selon une gamme de conditions économiques, indiquent qu'à mesure que son coefficient de capitalisation se rapprochera de l'objectif de 100 %, la SCHL sera prête à faire face aux fluctuations des marchés et de la conjoncture économique.

Coefficient de capitalisation*



* Bénéfices non répartis affectés/capital requis
N.B. : Une partie de l'augmentation, entre 2002 et 2003, est attribuable à un changement apporté par le BSIF dans le calcul du capital requis.

Prévisions

Projections pour les cinq prochains exercices

- Lancement de nouveaux produits et amélioration des produits existants
- Conjoncture économique et conditions du marché de l'habitation favorables — stabilité du taux de chômage, des taux hypothécaires et de la hausse du prix des habitations

Résultats financiers correspondants

- Augmentation des revenus au titre des primes en raison de l'élargissement de l'éventail et de la portée des prêts hypothécaires admissibles à l'assurance
- Maintien du niveau favorable des indemnités versées
- Revenus de placement accrus en raison de l'accroissement de l'actif à mesure que le bénéfice net augmente
- Réalisation des niveaux de capitalisation visés, au cours des cinq prochains exercices

dollars, alors que le plafond prescrit est de 100 millions de dollars. Ce plafond a été porté à 175 millions de dollars pour l'exercice 2004, ce qui comprend une tranche pouvant atteindre 50 millions de dollars pour les fluctuations des résultats découlant de l'application de la NOC-13.

Exemples d'activités stratégiques prévues en 2004

- Examiner les possibilités d'accroître les activités d'octroi de prêts pour soutenir le plan d'action du gouvernement

Assurance

En contrepartie du paiement d'une prime d'assurance et d'un droit de demande, la Société protège les prêteurs agréés contre la défaillance des emprunteurs ayant contracté un prêt hypothécaire résidentiel.

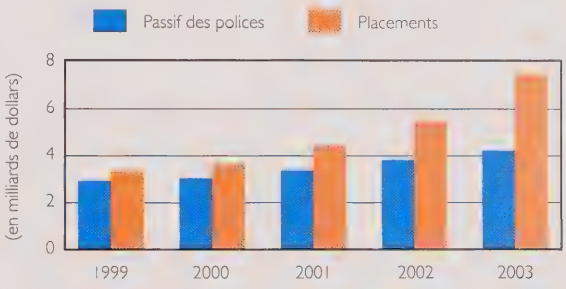
Les primes et les droits perçus sont investis en vue de conserver suffisamment de fonds pour verser les règlements futurs. Une évaluation actuarielle est effectuée chaque année pour quantifier la valeur du passif au titre des règlements futurs.

Performance

Même si le passif des polices d'assurance prêt hypothécaire continue de s'accroître, principalement en raison de l'augmentation des volumes d'activité, il a été surpassé par la valeur croissante du portefeuille de placements.

Le bénéfice net a été de 89 millions de dollars supérieur à celui de 2002, car les taux d'intérêt, le prix des habitations et les niveaux d'emploi sont demeurés favorables. Les innovations faites par la SCHL relativement à ses produits, à sa technologie et à sa gestion du risque d'assurance ont également fait en sorte que la Société a enregistré d'importants volumes d'activité au cours des derniers exercices, ce qui a donné lieu à une croissance annuelle des primes et des droits perçus ainsi qu'à une réduction des pertes sur indemnités.

Passif des polices par rapport aux placements*



* Le passif des polices comprend les primes non acquises et la provision pour indemnités. Les placements comprennent les espèces, les quasi-espèces et les placements en valeurs mobilières.

Résultats financiers de l'assurance (en millions de dollars)

	2003 Chiffres réels	2003 Chiffres prévus	Résultats par rapport aux chiffres prévus	2002 Chiffres réels
Primes et droits perçus	**915**	936	98 %	797
Dépenses	**342**	495	69 %	293
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	**914**	827	111 %	796
Bénéfice net après impôts sur les bénéfices	**602**	536	112 %	513
Bénéfices non répartis				
– Non affectés	**0**	312	0	255
– Affectés	**2 237**	1 856	121 %	1 380

Octroi de prêts

La Société consent des prêts et effectue des investissements dans le cadre des programmes de logement. Ces actifs sont financés au moyen d'emprunts sur les marchés de capitaux et auprès du gouvernement du Canada.

Rendement

On mesure le succès des activités d'octroi de prêts sur le plan financier essentiellement d'après leur capacité de générer des intérêts suffisants pour couvrir les frais [illegible]. L'excédent est principalement attribuable aux remboursements imprévus provenant du gouvernement du Canada, tant en 2002 (27 millions de dollars) qu'en 2003 (33 millions de dollars). Ces remboursements compensent certaines des pertes subies par la Société en raison des remboursements anticipés et des conversions de taux. En excluant ces remboursements, les résultats relatifs aux activités d'octroi de prêts n'auraient été que légèrement supérieurs aux prévisions pour 2003.

Prévisions

Projection pour les cinq prochains exercices

- Remboursements à l'égard des comptes existants supérieurs aux nouveaux prêts

Incidences financières correspondantes

- Réduction du portefeuille de prêts
- Marge d'intérêt étroite susceptible de ne pas contrebalancer les frais connexes, ce qui pourrait engendrer une perte annuelle

Dans l'avenir, les résultats financiers relatifs aux activités d'octroi de prêts seront touchés par les nouvelles règles comptables s'appliquant aux instruments dérivés. La SCHL utilise des instruments dérivés pour gérer le risque de marché, plus précisément le risque de taux d'intérêt et le risque de change, lié aux prêts consentis et aux emprunts connexes.

La nouvelle note d'orientation concernant la comptabilité, publiée par l'ICCA et intitulée *Relations de couverture* (NOC-13), s'applique à compter de l'exercice de la Société ouvert le 1er janvier 2004. La NOC-13 établit des critères visant à déterminer si un instrument financier est une couverture admissible. Si la couverture est admissible, la Société pourra continuer de la comptabiliser comme elle le fait actuellement. Si les critères ne sont pas respectés, l'instrument dérivé doit être inscrit au bilan, à la valeur du marché, et les gains et les pertes découlant de la modification de la juste valeur doivent être imputés immédiatement aux résultats. L'obligation de se conformer à la nouvelle norme peut accroître la volatilité des résultats présentés et de certains montants inscrits au bilan. L'incertitude inhérente aux prévisions économiques servant à calculer la juste valeur marchande future des instruments dérivés empêche de faire des estimations raisonnables concernant la volatilité future.

Pour pallier la volatilité éventuelle de ses résultats, la SCHL a demandé et obtenu l'autorisation d'accroître le plafond prescrit de son Fonds de réserve. Ce dernier, qui est constitué des bénéfices non répartis accumulés par suite des activités d'octroi de prêts, est nécessaire pour protéger la Société contre le risque de pertes futures. Au 31 décembre 2003, le Fonds de réserve s'établissait à 91 millions de

Résultats financiers de l'octroi de prêts (en millions de dollars)

	2003 Chiffres réels	2003 Chiffres prévus	Résultats par rapport aux chiffres prévus	2002 Chiffres réels
[illegible]	**65**	22	295 %	52
[illegible]	**53**	3	1 766 %	30
[illegible]efice net après impôts sur les bénéfices	**35**	2	1 750 %	14

ANALYSE FINANCIÈRE DES ACTIVITÉS

Principales conventions comptables

Les conventions comptables de la Société sont essentielles à la compréhension et à l'interprétation des résultats financiers. Les principales conventions comptables appliquées par la SCHL sont résumées à la note 2 jointe aux états financiers. Il est recommandé de se reporter à ces conventions pour comprendre l'analyse financière qui suit.

FAITS SAILLANTS DES RÉSULTATS FINANCIERS GLOBAUX

- Le bénéfice net a atteint 667 millions de
- Les objectifs des activités d'octroi de prêt
- Les activités d'assurance ont encore affich
- Les volumes et le bénéfice net relatifs aux activi

Résultats financiers globaux

Résultats financiers globaux (en millions de dollars, sauf les années-personnes)

	2003 Chiffres réels	2003 Chiffres prévus	Résultats par rapport aux chiffres prévus	2002 Chiffres réels
Bénéfice net	**667**	557	120 %	544
GESTION DES RESSOURCES				
Frais d'exploitation	**255**	286	89 %	224
Années-personnes	**1 799**	1 850	97 %	1 772

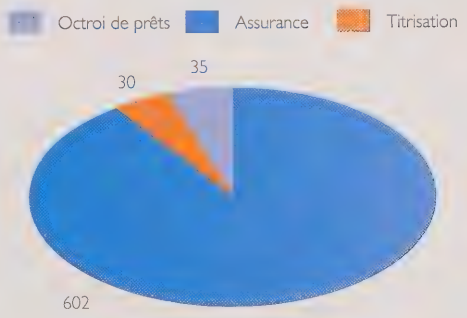
En 2003, la SCHL a continué d'enregistrer de solides résultats financiers. Le bénéfice net a dépassé celui de 2002 de 23 %, en raison du volume élevé des prêts assurés et des créances titrisées et d'une gestion efficace des ressources.

Prévisions

Selon les dernières prévisions pour la période 2004-2008, la Société continuera d'obtenir d'excellents résultats financiers. Le bénéfice net après impôts, qui se chiffrait à 667 millions de dollars en 2003, devrait se stabiliser en 2004 avant de remonter graduellement pour atteindre 786 millions de dollars d'ici 2008. Cette prévision repose sur l'hypothèse selon laquelle les revenus découlant des primes d'assurance et des placements connexes continueront d'augmenter plus vite que les frais d'assurance.

Bénéfice net sectoriel en 2003*

(en millions de dollars)



* Compte non tenu des programmes de logement, qui sont gérés en fonction du point d'équilibre.

Contribuer au développement du potentiel des Autochtones

[illegible] d'améliorer la qualité de vie des Autochtones [illegible] e est passée à l'histoire en accréditant [illegible] chtone dans le domaine de la qualité de l'air [illegible] eur. Le nouveau programme d'accréditation, parrainé conjointement par [illegible] aires indiennes et du Nord canadien, vise à [illegible] tigateurs qualifiés pour analyser les problèmes liés à la qualité [illegible] qui, en bout de ligne, contribue à l'amélioration des [illegible] communautés des Premières nations.

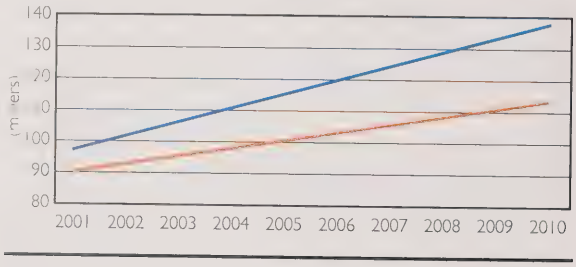


Logement des Autochtones

[illegible] n boom de la construction résidentielle, une [illegible] ments est imminente dans les réserves, car [illegible] rmation de 4 500 nouveaux ménages [illegible] nnuellement, au cours des dix prochaines [illegible] les réserves, la proportion de logements [illegible] venables (on entend par « convenable » un [illegible] cessite ni renovation — mineure ou [illegible] — [illegible] logements d'environ [illegible] rcentage au cours des dix dernières [illegible] ste que 44 % des logements étaient [illegible] degres en 2001-2002, selon les estimations [illegible] Affaires indiennes et du Nord canadien[2].

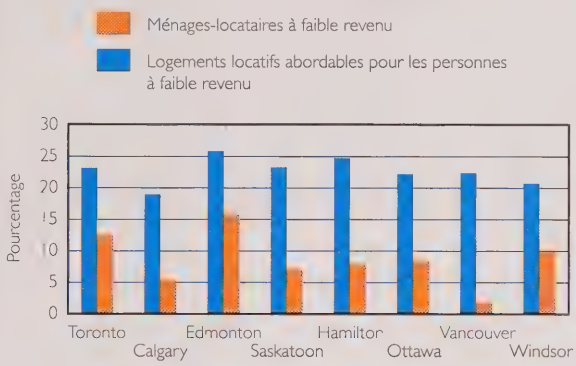
[illegible] ons de logement des ménages autochtones [illegible] erve se sont nettement améliorées entre [illegible] 24,8 % d'entre eux éprouvaient des besoins [illegible] de logement en 2001, contre 31,6 % en 1996. [illegible] es ménages autochtones sont encore 1,6 fois [illegible] susceptibles d'éprouver des besoins impérieux de [illegible] gement que les ménages non autochtones.

Pénurie de logements dans les réserves

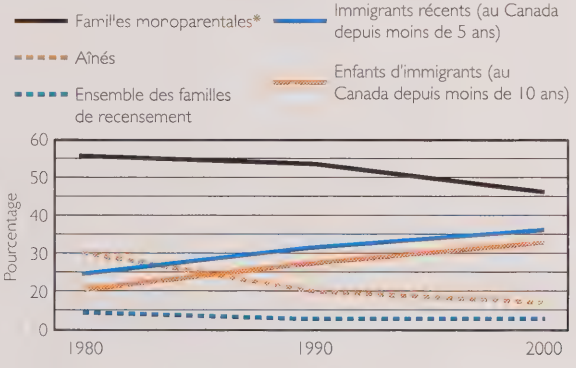


en, Données ministérielles de base -

Écarts en matière d'abordabilité des logements dans les RMR



Pourcentage de familles ou de personnes à faible revenu



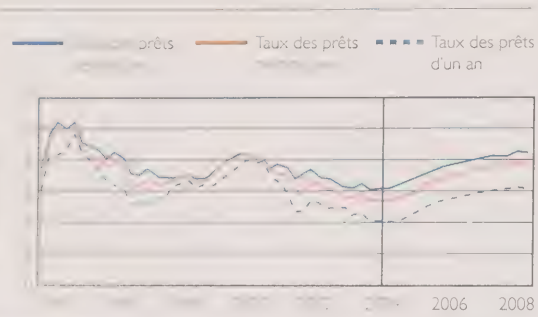
* comptant au moins un enfant de moins de 18 ans

Source : Statistique Canada — Études analytiques du Recensement de 2001

Dans l'ensemble, compte tenu des écarts observés entre les régions sur les marchés locaux, on constate que le logement est effectivement plus abordable pour une majorité de Canadiens. La proportion des ménages éprouvant des besoins impérieux de logement — indicateur du nombre des ménages qui n'arrivent pas à trouver un logement de taille et de qualité convenable, à prix abordable — a baissé; elle est passée de 17,9 %, en 1996, à 15,8 %, en 2001. Le nombre de ménages-locataires (autochtones et non autochtones) éprouvant des besoins impérieux de logement a diminué de 12,4 %, et le nombre de familles monoparentales (locataires et propriétaires) dans cette situation a chuté de 18,7 %. Or, malgré cette amélioration sensible, quelque 1,7 million de ménages canadiens éprouvent toujours des besoins impérieux de logement, dont une forte proportion (53,3 %) de locataires âgés vivant seuls.

Si moins de ménages éprouvent aujourd'hui des besoins impérieux de logement, c'est surtout parce que les revenus des Canadiens ont progressé entre 1996 et 2000. Des chiffres indiquent toutefois que, malgré ces gains, l'écart entre les revenus s'accroît toujours. Les ménages appartenant à certains groupes démographiques, notamment les nouveaux immigrants et leurs enfants, continuent d'être davantage exposés à l'appauvrissement. Puisque leur nombre augmente beaucoup plus rapidement que l'ensemble de la population canadienne, la SCHL devra redoubler d'ingéniosité pour s'assurer que l'offre de logements abordables sera suffisante, au moyen notamment des engagements pris dans le cadre du Programme de logement abordable.

Taux hypothécaires affichés au Canada



Au cours des dernières années, la vigueur du marché de l'habitation a été avantageuse pour les activités d'assurance de la SCHL. L'encours du crédit hypothécaire à l'habitation a totalisé 525 milliards de dollars au troisième trimestre de 2003, ce qui représente une augmentation de 8 % par rapport au même trimestre un an plus tôt. De ce total, le montant des assurances en vigueur, qui est en progression constante, a atteint 230 milliards de dollars (chiffre estimatif) en 2003. La conjoncture économique est très avantageuse en ce qui concerne les arriérés relatifs aux prêts hypothécaires, dont la proportion baisse constamment depuis dix ans. La SCHL a profité de cet essor soutenu du marché de l'habitation pour consacrer beaucoup d'efforts et de ressources à des activités telles que l'élaboration de produits, les services aux clients et la mise en œuvre de programmes, conformément à son [illegible].

Les perspectives d'avenir demeurent encourageantes pour le marché de l'habitation. Même si la SCHL prévoit un ralentissement de la construction résidentielle en 2004, soit une diminution de 6,6 % du nombre de logements mis en chantier (qui atteindra 204 000), et un repli de 4,2 % des ventes d'habitations existantes, la demande de logements continuera d'être soutenue par des taux hypothécaires exceptionnellement bas (qui ne devraient gagner que de 0,25 % à 0,75 % en 2004), ainsi que par la stabilité du marché du travail et la croissance prévue des revenus.

Par ailleurs, le prix de revente moyen des habitations, qui a augmenté trois fois plus rapidement que le taux d'inflation, en 2003 (bond de 9,6 %), ralentira légèrement à mesure que l'offre rattrapera la demande. Toutefois, la hausse graduelle prévue des taux d'intérêt et le maintien du prix élevé des habitations dans certains marchés pourraient rendre les logements moins abordables. Ces facteurs, combinés à un ralentissement de la formation des ménages et à une diminution du nombre de locataires accédant à la propriété, continueront de faire fléchir le volume des prêts hypothécaires pour propriétaires-occupants assurés en 2004 et par la suite.

Logement abordable

Le marché de l'habitation est actif depuis deux ans, et le taux d'inoccupation des logements locatifs est à la hausse, mais les Canadiens n'en profitent pas tous également. Il est vrai que, dans les grands centres urbains du Canada, le taux d'inoccupation moyen est passé de 1,7 % à 2,2 % en 2003. Par contre, les locataires dont le loyer se situait dans le quintile de loyers inférieur ont subi une augmentation de loyer moyenne de 2,7 %, tandis que ceux dont le loyer se situait dans le quintile de loyers supérieur avaient droit à une baisse de loyer de 0,5 %. L'écart entre l'offre et la demande de logements abordables est palpable dans de nombreux centres urbains, où une forte proportion de ménages-locataires à faible revenu ne parviennent pas à trouver un logement à leur portée.

Marché de l'habitation

Malgré le ralentissement économique, la performance du marché de l'habitation a dépassé les prévisions en 2003, grâce à l'essor des dernières années. Alors qu'il a fallu attendre presque dix ans, soit de 1990 à 1999, pour voir croître les dépenses absolues de 5 milliards de dollars, il n'en a fallu que quatre, soit de 1999 à 2003, pour que le montant des investissements et des réparations se rapportant à des propriétés résidentielles augmente de 30,3 milliards de dollars. Le total des mises en chantier d'habitations a lui aussi fortement progressé : il a atteint en 2003 un niveau inégalé depuis 14 ans. Alors que les mises en chantier de maisons individuelles ont légèrement reculé de 2002 à 2003, le nombre de logements collectifs mis en chantier — principalement des appartements en copropriété — a grimpé de 19,5 % par rapport à 2002. Le marché de la revente a lui aussi été beaucoup plus vigoureux que prévu en 2003. Le volume des ventes de logements existants a même atteint un sommet sans précédent (438 968).

L'offre et la demande font monter les prix

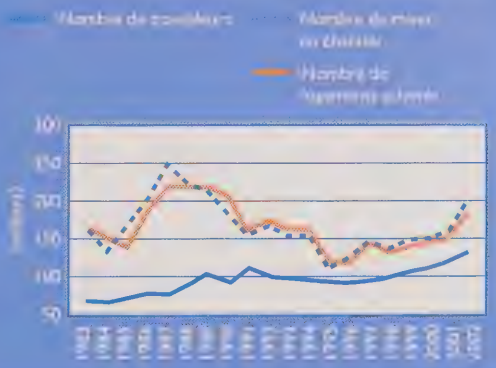
Il semble que le coût de la main-d'œuvre et des matériaux ne soit pas un facteur déterminant de la hausse du prix des logements. Même si la construction résidentielle progresse et si la hausse des prix est supérieure au taux d'inflation, le coût global de la main-d'œuvre et des matériaux a augmenté à un rythme modéré au cours des dernières années. En 2003, le coût des matériaux a monté de 1,8 % et les salaires des travailleurs qualifiés, de 2,5 %, ce qui représente des hausses relativement modestes compte tenu des pénuries de main-d'œuvre signalées ces dernières années.

Même si, dans certains marchés, des pénuries de main-d'œuvre sont observées dans les principaux corps de métier, notamment les applicateurs de cloisons sèches, les menuisiers et les briqueteurs, aucun indicateur statistique ne relève de disparité entre le nombre d'employés dans le secteur de la construction résidentielle et le rythme annuel des mises en chantier d'habitations et des achèvements à l'échelle du pays.

Indices des coûts de construction
De janvier 1998 à septembre 2003



Travailleurs, mises en chantier et achèvements



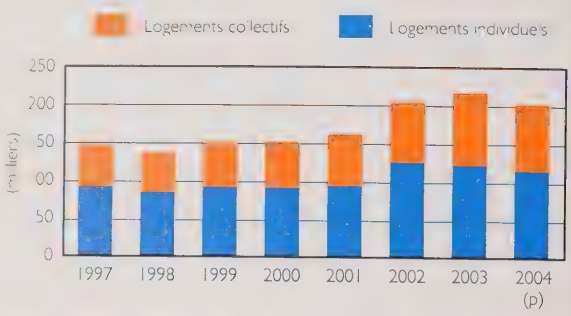
COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

ANALYSE DU CONTEXTE OPÉRATIONNEL

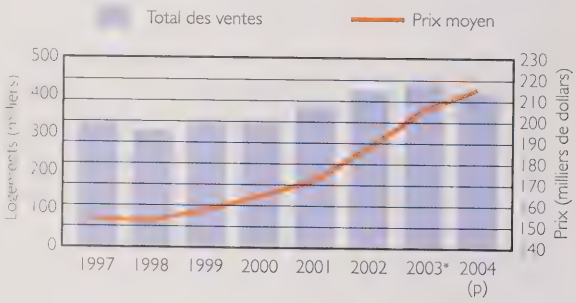
Conjoncture économique

L'incertitude économique exerce une profonde influence sur les prévisions à l'échelle mondiale depuis les événements du 11 septembre 2001. On s'attend toutefois à ce que le regain de vitalité économique amorcé aux États-Unis au deuxième semestre de 2003 entraîne une reprise de l'économie mondiale. Au Canada, l'année 2003 a été marquée par une succession de crises qui ont miné la croissance du produit intérieur brut (PIB) et abaissé la confiance. Le PIB réel a progressé de 1,7 % en 2003, ce qui est nettement inférieur à la croissance de 3,3 % qu'il avait affichée en 2002. L'appréciation plus forte que prévu du dollar canadien en 2003 a contribué à ralentir la croissance économique et à réduire le volume des exportations (de 2,1 % entre 2002 et 2003). En revanche, les perspectives sont encourageantes, car l'économie a repris de la vigueur au cours du quatrième trimestre. Son taux de croissance annualisé a fait un bond de 3,8 %, grâce à la forte demande des exportations. Étant donné que l'écart entre les taux d'intérêt canadiens et américains continuera de se rétrécir en 2004, le dollar canadien perdra de son attrait à moyen terme, et les exportations devraient continuer de croître. Dans l'ensemble, la hausse du PIB devrait s'accentuer en 2004 et atteindre 3,0 %. L'incertitude quant à la valeur future du dollar canadien et à son incidence éventuelle sur la croissance du commerce extérieur et de l'activité économique continuera néanmoins de présenter un risque lié au

Canada : Total des mises en chantier d'habitations



Total des ventes S.I.A. et prix de revente moyen



Source : SCHL

* Association canadienne de l'immeuble

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION



La SCHL obtient d'excellents résultats sur le plan des langues officielles

La SCHL peut être fière de ses réalisations au chapitre des langues officielles. À la fin de l'année, 99,7 % de ses employés qui devaient se conformer aux exigences linguistiques de leur poste, au plus tard en 2003, ont réussi à le faire. Le Commissariat aux langues officielles a par ailleurs cité la Société en exemple, parce que cette dernière a adopté des pratiques novatrices en matière de ressources humaines et a intégré les langues officielles dans le profil des compétences de chaque poste.



logements plus abordables. En 2003, Habitat pour l'humanité Canada a été l'hôte du premier sommet national sur l'accession à la propriété à prix abordable tenu au Canada. Ce sommet avait pour but de favoriser la mise en commun d'idées et de solutions visant à accroître l'abordabilité de l'accession à la propriété et d'amorcer des discussions concernant l'élaboration d'une politique sur l'accession à la propriété à coût abordable.

Ressources humaines

Consciente que sa force réside dans son personnel, la SCHL a assuré la continuité sur le plan organisationnel en mettant l'accent sur la gestion de la relève et le perfectionnement de ses employés. Chaque région et secteur a entrepris des activités visant la gestion de la relève à tous les niveaux, et la Société a continué de consacrer des sommes considérables au perfectionnement de son personnel. Une part importante (29 %) du budget de formation de la Société a permis à cette dernière d'atteindre son objectif en matière de langues officielles, tandis que 29 % de ce budget a été affecté à l'apprentissage continu individuel et 42 %, à l'acquisition des connaissances jugées prioritaires par la Société. En 2003, les sommes allouées à la formation ont été inférieures aux chiffres de 2002, en raison de la diminution des ressources nécessaires à l'apprentissage des deux langues officielles. Les cadres supérieurs ont pris la décision, en 2003, de faire correspondre plus étroitement les investissements en matière d'apprentissage avec les principales priorités de la Société. Le budget de formation de la SCHL servira donc au développement des compétences en leadership et à la satisfaction des besoins des différents secteurs d'activité de la Société. Par ailleurs, lors du huitième forum annuel sur la diversité, qui a eu lieu en novembre, la SCHL a renouvelé son engagement à créer un milieu de travail diversifié et représentatif, où nos valeurs essentielles sont respectées. Ce forum a donné l'occasion aux gestionnaires et aux employés de participer à un échange sur la façon dont la SCHL peut miser sur ses valeurs pour réussir dans tous les domaines, notamment en favorisant la création d'un effectif diversifié et en comblant les besoins divers et changeants des Canadiens.

ANALYSE DES RÉSULTATS

Gestion des risques en entreprise

En 2003, la Société a continué de tirer parti de ses récents succès sur le plan de la gestion des risques en entreprise. Selon les résultats d'une mise à jour de l'examen des risques auxquels la SCHL est exposée, effectuée à l'automne 2003, la situation s'est nettement améliorée pour neuf catégories de risques sur treize, y compris toutes les catégories comportant des risques élevés, définies lors de l'examen initial, à l'automne 2001. En outre, quinze ateliers structurés sur l'évaluation des risques ont été organisés à l'ensemble de la Société. Ces ateliers ont permis de déterminer les mesures à prendre et d'établir des priorités. Ces mesures et ces priorités ont ensuite été prises en compte lors de l'élaboration du Plan d'entreprise et des plans d'action des différents secteurs d'activité.

Marketing de la SCHL

Accroître la visibilité et la notoriété de la SCHL, ainsi que la connaissance de ses programmes et de ses services par les intervenants du secteur de l'habitation et par les Canadiens en général, demeure l'une des priorités de la Société. En 2003, la campagne de marketing menée par la SCHL a donné les meilleurs résultats depuis son lancement. En effet, le volume des demandes de renseignements sur les produits et services de la SCHL a augmenté, tout comme le nombre de visites sur son site Web. En outre, les nouvelles en provenance de la SCHL ont suscité un vif intérêt de la part des médias. Dans l'ensemble, la notoriété spontanée de la SCHL, c'est-à-dire le pourcentage des personnes interrogées ayant pensé spontanément à la SCHL, a atteint 19 % au printemps 2003, contre 17 % un an plus tôt.

Recherche

En 2003, la SCHL a lancé une nouvelle publication annuelle : *L'Observateur du logement au Canada*. Cette publication de prestige offre un survol complet des conditions de logement au Canada, ainsi que des tendances et des facteurs clés qui les sous-tendent, et peut servir de fondement pour un débat éclairé sur la question du logement au Canada. La version en ligne contient des liens électroniques vers des sources de données détaillées sur le logement se rapportant aux provinces, aux territoires et aux principales agglomérations canadiennes.

En 2003, la SCHL a continué de participer à l'Initiative sur le secteur bénévole, mise en œuvre par le gouvernement fédéral, en versant 420 000 $ sur deux ans à la Fondation Frontière et à l'organisme Habitat pour l'humanité Canada. Cette somme visait à renforcer la capacité d'action du secteur bénévole et à permettre à celui-ci de faire valoir son point de vue auprès de la SCHL dans le but d'accroître les choix en matière d'habitation et de rendre les

de la province de la Nouvelle-Ecosse, je profite de cette occasion SCHL d'avoir lancé cette nouvelle publication [*L'Observateur du* ... sont particulièrement utiles pour les provinces qui ne peuvent entreprendre de tels projets de recherche. *L'Observateur du logement au Canada* sera une ressource précieuse pour le personnel du ministère chargé de la planification des besoins futurs en matière de logement. »

Marian F. Tyson
Sous-ministre des Services communautaires
de la Nouvelle-Ecosse



L'Observateur du logement au Canada et d'autres publications de la SCHL sur l'habitation se trouvent sur son site Web (www.schl.ca)

OBJECTIF QUATRE

Être un organisme progressiste et capable d'adaptation

La SCHL prône activement une culture d'entreprise axée sur l'innovation et s'efforce d'améliorer constamment ses activités et ses pratiques de gestion afin de bien répondre aux besoins de ses clients et de tous les Canadiens. En tant qu'organisme responsable de l'habitation au Canada, la SCHL s'efforce de faire avancer les priorités stratégiques du gouvernement du Canada en matière de logement.

Exemples des activités prévues en 2003

- Poursuivre la mise en application de la gestion des risques en entreprise (GRE) et améliorer les systèmes de trésorerie et de gestion des risques.
- Tirer profit de la technologie pour accroître l'efficacité opérationnelle.
- Lancer *L'Observateur du logement au Canada*.
- Accroître la visibilité, la compréhension et la perception de la SCHL.
- Collaborer avec d'autres organismes et des ministères reliés au logement en vue d'améliorer les habitations.
- Veiller à ce que la SCHL dispose des compétences nécessaires à titre d'organisation, par l'entremise du recrutement, du maintien en poste du personnel et de la gestion de la relève.
- Faire en sorte que la Société présente un personnel bilingue et représentatif et valoriser l'acquisition du savoir.
- Favoriser une culture organisationnelle positive fondée sur les valeurs essentielles de la SCHL.

Mesures du rendement de la Société

	2004 Chiffres prévus	2003 Chiffres réels	2003 Chiffres prévus	Résultats par rapport aux chiffres prévus	2002 Chiffres réels
TECHNOLOGIE					
Indice de fiabilité technologique — systèmes essentiels (pourcentage)	99,7	**99,7**	99,7	100 %	99,7
Pourcentage du budget de fonctionnement affecté aux technologies de l'information	16	**16,4**	15	+ 1,4 p.p.	19
MARKETING DE LA SCHL					
Notoriété globale de la SCHL (pourcentage)	78	**77**	S.O.	S.O.	77
Notoriété spontanée de la SCHL (pourcentage)	19	**19**	S.O.	S.O.	17
RESSOURCES HUMAINES					
Montant investi dans la formation par employé (en dollars)	2 816	**2 637**	2 621	101 %	3 215
Pourcentage des employés ayant satisfait aux exigences linguistiques	100	**99,7**	100	- 0,3 p.p.	93

vre du projet. Malgré le contretemps en Inde, les contrats conclus en Algérie et en Roumanie, en ont contribué à accroître les revenus de plus de 60 % en regard des chiffres de 2002. Il s'agit d'un rendement égalé pour ce secteur d'activité, et ce, malgré le report en Inde

Recherche

Dans le but de favoriser la concurrence et la prospérité ur de l'habitation, la SCHL effectue des recherches ce secteur à comprendre les facteurs ayant une l'abordabilité des logements. Huit projets de é réalisés en 2003, notamment une étude l'impact des impôts, des droits et des

lu secteur de l'habitation se préoccupent rance tous risques et de l'assurance pour les constructeurs, particulièrement oût élevé d'une protection adéquate le prix des logements, ainsi que de hypothécaires dans certaines Pour apaiser leurs inquiétudes, la SCHL étude nationale sur l'assurance antérieure et postérieure à la construction et une étude sur les de transport des titres fonciers et sur les nt les victimes de fraude hypothécaire.

Centre d'analyse de marché

L'information et la communication efficace sont essentielles à la prise de décisions d'affaires judicieuses qui, à leur tour, conduisent à la prospérité économique. En 2003, le Centre d'analyse de marché a continué de recueillir, d'analyser et de fournir des données afin de faciliter la prise de décisions éclairées par les intervenants sur le marché de l'habitation, ce qui contribue au fonctionnement efficace du secteur de l'habitation. Compte tenu du rôle croissant que joue ce secteur dans l'économie canadienne en général, la demande d'informations sur le marché du logement augmente également. En 2003, près de 40 000 produits d'analyse de marché ont été distribués. Entre autres, les décideurs, les constructeurs, les prêteurs, les courtiers en immeubles et les consommateurs ont tiré profit des informations, des analyses et des prévisions fournies par la SCHL. D'autre part, les conférences et les séminaires sur les perspectives du marché de l'habitation, qui permettent aux principaux intervenants du milieu de s'entretenir avec les experts de la SCHL, gagnent en popularité. Un nombre sans précédent de personnes y ont assisté à Halifax, à Québec, à Montréal, à Edmonton et à Vancouver, si bien que le total des participants à ces conférences et à ces séminaires a atteint 6 700 en 2003, une hausse de 9 % par rapport à 2002.

La 10e conférence annuelle sur les perspectives du marché de l'habitation attire un nombre inégalé de participants

spectives du marché de l'habitation, venues « un événement incontournable » habitation. En fournissant des analyses fiables, la SCHL continue à se e la référence en matière de logement pour les profession- Puisque ces conférences constituent d'excellentes occasions t, dans la plupart des cas, servent à l'obtention d'une professionnelle, la SCHL contribue ainsi à la prospérité des t au perfectionnement des participants. Non seulement ces elles très courues, mais elles suscitent également beaucoup édias en général, ce qui confirme que la SCHL est rmations sur les marchés de l'habitation.



dollars. Jusqu'à présent, il s'agit des deux plus importantes émissions obligataires syndiquées en une seule tranche effectuées en dollars canadiens. À la fin de 2003, la valeur totale des OHC en circulation a atteint 35,2 milliards de dollars.

Les titres hypothécaires LNH ont, quant à eux, bénéficié d'un resserrement des écarts en 2003 — les investisseurs ont en effet trouvé attrayant le taux de rendement supérieur (écart moyen variant de 23 à 33 points de base en regard des OGC à 5 ans), malgré l'incertitude relative aux flux de trésorerie qui caractérise les titres hypothécaires. Les institutions financières se servent également des titres hypothécaires échéant à 5 ans comme garantie aux fins du Système de transfert des paiements de grande valeur (STPGV), lancé en 1998.

SCHL International

En s'appuyant sur le passé du Canada à titre de pays commerçant, la SCHL soutient activement les entreprises canadiennes du secteur de l'habitation dans leur recherche de débouchés sur certains marchés extérieurs très prometteurs, tels que les États-Unis, le Royaume-Uni, la France, le Mexique et la Chine. La Société fournit un appui promotionnel, favorise le jumelage d'entreprises, offre des ateliers de formation, accorde une aide technique et encadre les démarches en vue de l'obtention des agréments nécessaires auprès des organismes de garantie et de réglementation.

La démarche axée sur la clientèle, adoptée par la SCHL en 2002, a permis à ses conseillers à l'exportation d'élaborer des stratégies adaptées aux besoins de ses clients, ce qui a permis à ces derniers d'accroître considérablement leurs exportations dans le domaine de l'habitation. En 2003, la valeur des contrats conclus par les clients de la SCHL à l'étranger était de 68 % supérieure aux prévisions et de 28 % aux résultats enregistrés en 2002, et ce, malgré des conditions défavorables aux exportateurs canadiens et l'appréciation rapide de la devise canadienne.

Parmi les marchés d'exportation du Canada, c'est celui du Royaume-Uni qui connaît la plus forte expansion, après les États-Unis. En 2003, le Canada a réussi à faire admettre, par le Royaume-Uni, davantage de techniques et d'éléments du bâtiment utilisés au Canada, notamment la technologie relative à la maison Super E[MC], qui favorise l'adoption de normes de rendement énergétique, ainsi que l'importation d'éléments d'habitation. Le Royaume-Uni a également simplifié son processus de certification pour certains produits du bâtiment. L'acceptation des normes et des produits canadiens signifie davantage de débouchés pour les exportateurs canadiens du secteur de l'habitation et davantage d'occasions, pour le Canada, de resserrer ses liens économiques avec le reste du monde. Plusieurs réussites se sont également concrétisées en Chine, en 2003, plus particulièrement la révision du code chinois de conception des bâtiments en bois d'œuvre, en vue de le rendre plus compatible avec la technique canadienne de construction à ossature de bois.

Par ailleurs, la SCHL se fait progressivement connaître à titre de fournisseur de solutions dans le domaine du financement à l'habitation. Dans le cadre de ses services de consultation, la Société effectue des études et des analyses sur les marchés, élabore des politiques, évalue des programmes, donne des ateliers de formation opérationnelle et s'occupe de développement du potentiel. En 2003, les revenus découlant des services de consultation ont été légèrement inférieurs aux prévisions, par suite du report d'un projet avec la *National Housing Bank* (NHB) de l'Inde, visant la création de la *India Mortgage Guarantee Company* (IMGC) et la participation de la SCHL à cette entreprise à titre d'actionnaire. La limite supérieure des revenus prévus en 2004 (dans le tableau précédent), en ce qui concerne les activités internationales, représente les attentes de la SCHL, si elle commence à tirer des revenus du projet en Inde, tandis que la limite inférieure tient compte d'autres reports de la

Conception canadienne au Japon

Avec l'aide de la SCHL, Demtec International Inc., fabricant québécois de maisons usinées bien connu, fait actuellement ses preuves au Japon, pays auquel il apporte ce que le Canada a de meilleur sur le plan de la technologie du bâtiment résidentiel. En novembre 2003, l'entreprise a ouvert les portes de sa maison-témoin et inauguré officiellement son nouvel ensemble résidentiel à Kokura, sur l'île de Kyushu.



ANALYSE DES RÉSULTATS

Assurance prêt hypothécaire

Le logement contribue non seulement à créer une solide assise sociale, mais c'est également un important moteur de l'économie. En 2003, la SCHL a soutenu la compétitivité du marché et la croissance économique, en fournissant un service exceptionnel à ses clients et en créant de nouvelles occasions d'affaires pour le secteur du crédit hypothécaire.

En mettant l'accent sur l'efficacité opérationnelle et l'innovation technologique, la SCHL a continué d'améliorer ses activités d'assurance prêt hypothécaire sur le plan de la rapidité du traitement des demandes d'assurance, de l'efficacité et du coût-efficacité, tout en appliquant des normes rigoureuses en matière de gestion des risques et de contrôle de la qualité. Grâce à sa technologie, la SCHL offre des solutions rapides et efficaces pour répondre aux besoins des Canadiens en matière de financement de l'habitation.

Le système d'approbation automatisée des demandes d'assurance prêt hypothécaire de la SCHL, **emili**, traite pratiquement la totalité des dossiers de propriétaires-occupants soumis à la Société. Grâce à sa technologie de pointe et à son personnel très qualifié et attentif aux besoins, dans toutes les régions du Canada, la SCHL continue de fournir un niveau élevé de service et de traiter rapidement les demandes d'assurance prêt hypothécaire. En 2003, la SCHL a également poursuivi la mise en œuvre de deux solutions efficaces pour les prêteurs — le traitement par **emili** des demandes de prêts à faible rapport prêt-valeur et **emili**RÈGLEMENTS. Dans le premier cas, les prêteurs obtiennent une évaluation immédiate de l'assurabilité d'un emprunt, et une estimation des risques qui s'y rapportent lorsque le rapport prêt-valeur est inférieur à 75 %. Pour sa part, **emili**RÈGLEMENTS offre aux prêteurs une plate-forme électronique permettant la transmission à la SCHL des demandes de règlement relatives à des logements de propriétaires-occupants.

Titrisation

La SCHL veille à ce que les Canadiens aient continuellement et facilement accès au crédit à l'habitation. Pour ce faire, elle garantit le paiement ponctuel des sommes dues aux détenteurs d'Obligations hypothécaires du Canada (OHC) et de titres hypothécaires (TH) LNH. Le montant des titres hypothécaires et celui des OHC émis en 2003 étaient largement supérieurs aux prévisions (de 255,6 % et de 43,8 %, respectivement), et ce, malgré la jeunesse du Programme des OHC, qui n'a été lancé qu'en juin 2001. Par suite de cette forte performance, le montant des garanties en vigueur a atteint 60 milliards de dollars environ, une augmentation de 32 % par rapport au chiffre enregistré à la fin de l'année 2002. Grâce à l'augmentation considérable des activités de titrisation, la SCHL conserve sa position de chef de file dans le domaine de la titrisation des créances hypothécaires au Canada, où quatre créances hypothécaires sur cinq sont titrisées dans le cadre des programmes de la SCHL.

En 2003, le Programme des OHC a bénéficié du dynamisme du marché obligataire et du marché de l'habitation, car l'offre et la demande étaient vigoureuses. En 2003, les OHC ont fourni des fonds à des taux concurrentiels (écart moyen de 13 points de base par rapport à des obligations du gouvernement du Canada (OGC) à 5 ans), par comparaison aux autres sources de fonds. La SCHL prévoit un resserrement plus marqué des écarts à mesure que le programme parviendra à maturité. La dernière émission d'OHC (lancée en septembre puis rouverte en décembre 2003) s'élevait à 10,3 milliards de

L'EXPÉRIENCE, SOURCE D'INNOVATION

Innovations de la SCHL en matière de titrisation en 2003

Titres hypothécaires à taux variable (THTV). La SCHL a annoncé qu'elle apportait une importante amélioration au Programme des titres hypothécaires LNH en autorisant la mise à l'essai d'une nouvelle catégorie de bloc de créances, en vue de faciliter la titrisation des créances hypothécaires ordinaires assortie d'un taux d'intérêt variable, dans le cadre du Programme des OHC. Par le passé, seules les créances hypothécaires à taux fixe pouvaient être titrisées dans le cadre du Programme des Obligations hypothécaires du Canada (OHC). On a donc élargi les possibilités d'utilisation des TH LNH et des OHC comme mécanismes de financement, ce qui a contribué à rendre les OHC attrayantes comme instrument de financement et à en faire un outil essentiel pour offrir, par l'entremise des marchés secondaires, des fonds à faible coût destinés au crédit hypothécaire.

OBJECTIF TROIS

Favoriser la concurrence, la création d'emplois et la prospérité du secteur de l'habitation

La SCHL est un chef de file en matière d'innovation; elle exploite la technologie de pointe et s'appuie sur l'information la plus récente pour répondre aux besoins du secteur de l'habitation et des consommateurs en matière de logement. À l'échelle internationale, la SCHL utilise ses produits, ses services et son savoir-faire pour favoriser l'expansion des exportations dans le domaine de l'habitation et créer des occasions d'affaires. Enfin, elle fournit des conseils à des pays étrangers relativement à leurs marchés du logement.

Exemples des activités prévues en 2003

- Améliorer l'accès aux marchés hypothécaires secondaires.
- Garantir des prêts suffisants de faible coût destinés au crédit hypothécaire.
- Améliorer la qualité et l'efficacité des services.
- Aider les clients à accroître leurs activités commerciales à l'étranger.
- Faire mieux connaître le système canadien de logement et vendre le savoir-faire de la SCHL à l'étranger.
- Mener des activités de recherche, d'élaboration de données et de diffusion de l'information pour accroître l'efficacité du marché.
- Recueillir, analyser et fournir des renseignements sur le marché de l'habitation afin de favoriser la prise de décisions éclairées dans le domaine du logement.

Mesures du rendement de la Société

	2004 Chiffres prévus	2003 Chiffres réels	2003 Chiffres prévus	Résultats par rapport aux chiffres prévus	2002 Chiffres réels
ASSURANCE PRÊT HYPOTHÉCAIRE					
Pourcentage des frais d'exploitation	16,1	**13,9**	17,1	- 3,2 p.p.	14,8
TITRISATION					
Valeur des titres garantis chaque année (millions de dollars)	15 000	**27 017**	15 000	180 %	20 642
Pourcentage des frais d'exploitation	17,4	**15,2**	19,0	- 3,8 p.p.	20,0
SCHL INTERNATIONAL					
Valeur des contrats signés dans les pays prioritaires (millions de dollars)	55,00	**70,55**	42,00	168 %	55,00
Revenus générés par la vente du savoir-faire de la SCHL à l'étranger (millions de dollars)	De 1,26 à 1,95	**1,676**	1,859	90 %	1,024

La connaissance des pratiques exemplaires aide les collectivités à se prendre en main



...e les conditions ... logement et de vie en transmettant ses ...res en matière de développement ... collectif. En 2003, des représentants de plus de 60 ... sur la planification et l'aménagement ...és aux besoins des décideurs munici... d'orientation *Pratiques pour des* ... par la SCHL, ainsi que des travaux de recherche ... planification des collectivités durables. Les élus, ... es administrateurs se renseignent ainsi sur les enjeux et sur ...ouvées et examinent des études de cas concernant d'autres ...

Recherche

...tocole de Kyoto, le Canada s'est engagé ... 2012, ses émissions de gaz à effet de serre ...gard des niveaux de 1990. Etant donné qu'en... consommée au Canada découle de ...que nous en faisons à la maison et dans ...teur de l'habitation doit contribuer à ...ce domaine. En 2003, la SCHL a ...udes portant sur les changements clima... ...ment sur les systèmes de chauffage et de ...s lignes directrices concernant les bâtiments ...la conception d'habitations respectant les ...développement durable et l'amélioration de ...nergétique. De plus, 26 projets de recherche ...s en 2004. Par ailleurs, la SCHL joue un rôle de ...et de file dans la promotion d'un cadre de vie sain au Canada. Grâce à l'appui de la Société, l'organisme non gouvernemental Partenariat pour des environnements intérieurs sains a été créé en 2003 pour attirer l'attention des secteurs privé, public et sans but lucratif sur l'environnement intérieur et les inciter, à la longue, à participer à son amélioration, dans toutes les régions du pays.

Plusieurs ouvrages publiés par la SCHL, afin de renseigner les consommateurs et les professionnels du secteur de l'habitation, ont été bien accueillis en 2003, dont *Construction de maison à ossature de bois*, un succès d'édition, et *Logements en copropriété — Guide de l'acheteur*, lancé en mars. Au total, 35 études ont été terminées en 2003, et 1 125 000 produits d'information ont été distribués à l'échelle du pays pour favoriser l'atteinte de l'objectif de la Société, qui consiste à améliorer les conditions de logement et de vie des Canadiens.

En 2003, le nombre total de logements ayant bénéficié d'un programme de rénovation a été légèrement supérieur aux prévisions, grâce aux volumes élevés que continue à enregistrer le PAREL. En revanche, les volumes relatifs au programme Logements adaptés : aînés autonomes ont été inférieurs aux chiffres prévus en raison de la réaffectation de fonds à d'autres programmes.

Développement du potentiel des Autochtones

La SCHL contribue au développement du potentiel des Autochtones dans le domaine de l'habitation en fournissant des fonds et en offrant son savoir-faire et son leadership. À titre d'exemple, l'Initiative des services d'inspection par les Autochtones (ISIA) assure une collaboration étroite avec les inspecteurs autochtones. En 2003, les inspecteurs autochtones ont réalisé environ 85 % des inspections liées au Programme de logement sans but lucratif dans les réserves.

La SCHL a joué un rôle déterminant dans la création de l'Association nationale des agents du bâtiment des Premières nations (ANABPN), ce qui dénote un mouvement vers l'établissement d'une association professionnelle dans le secteur des services techniques offerts par les Premières nations. Afin de favoriser le développement du potentiel des Autochtones, la SCHL a organisé un certain nombre de conférences et de symposiums sur des sujets comme la Maison saine, la qualité de l'air intérieur, les moisissures et le concept Bâti-Flex, ainsi que des initiatives de démonstration connexes, concernant notamment l'ensemble d'habitation situé à Seabird Island, en Colombie-Britannique, décrit ci-dessous. En outre, des ateliers de formation ont été offerts sur plusieurs aspects de l'administration des ensembles résidentiels, dont la gestion de l'arriéré et les évaluations de l'état des lieux. Les travaux visant l'élaboration d'un programme national de formation axé sur la gestion des habitations des Premières nations se sont poursuivis, en vue de sa mise à l'essai prévue en 2004.

La SCHL a continué de s'occuper des jeunes Autochtones. L'Initiative de stages en habitation pour les jeunes des Premières nations et les jeunes Inuits a été prolongée dans le cadre de la Stratégie emploi jeunesse du gouvernement fédéral. En 2003, la SCHL a consacré 940 000 $ à cette initiative. L'écart entre le montant alloué en 2003 et en 2002 est attribuable au versement non récurrent de fonds additionnels totalisant 280 000 $, effectué en 2002.

L'avenir est aux collectivités durables

L'ensemble d'habitation situé à Seabird Island, sur les rives du fleuve Fraser en Colombie-Britannique, est le premier du genre. En association avec la SCHL, la Première nation de Seabird Island ainsi que nombre de fournisseurs et de fabricants commanditaires préconisent des options uniques pour la construction de logements abordables et durables. Des toits métalliques dotés de systèmes héliothermiques, des tubes géothermiques, un système énergétique éolien et des matériaux de construction recyclés résistant aux moisissures comptent parmi les caractéristiques novatrices de cet ensemble, lesquelles mettent en évidence les principes de la Maison saine[MC], du concept Bâti-Flex[MC] et de la planification de collectivités durables, tout en respectant les traditions culturelles des Autochtones.



ANALYSE DES RÉSULTATS

Programmes d'aide au logement

Programme de logement sans but lucratif dans les réserves

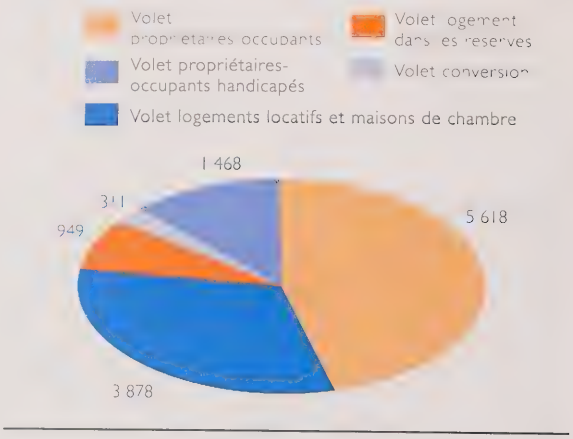
La SCHL crée des possibilités pour les Autochtones du Canada en aidant les Premières nations à construire, à acheter, à remettre en état et à gérer des logements locatifs abordables, de taille et de qualité convenables, situés dans les réserves. Le gouvernement fédéral continue de financer de nouveaux engagements, en application du Programme de logement sans but lucratif dans les réserves. En 2003, les chiffres réels enregistrés à cet égard ont dépassé les prévisions, en partie parce que les taux d'intérêt effectifs ont été inférieurs aux taux utilisés aux fins de planification. Des économies ont donc été réalisées au chapitre des subventions accordées par logement, de sorte que davantage d'habitations ont pu faire l'objet d'un engagement dans le cadre du même budget.

Programmes de rénovation

Dans le budget fédéral de 2003, le gouvernement a annoncé que les programmes d'aide à la rénovation de la SCHL seraient prolongés pour une période de trois ans, au coût de 384 millions de dollars. Cette décision a fait suite à une consultation et à une évaluation nationales, qui ont démontré que les programmes de rénovation avaient permis de préserver l'offre de logements à coût modique destinés aux Canadiens à faible revenu, notamment aux

Mise en application du PAREL

(Nombre de logements)



Autochtones vivant dans les réserves. À la suite du succès des programmes d'aide à la rénovation, diverses améliorations ont été apportées à compter du 1er juillet 2003, notamment l'augmentation des niveaux d'aide maximale. On a en outre cessé d'utiliser une échelle mobile pour déterminer l'aide accordée, ce qui s'est traduit par le versement d'une aide maximale à tous les ménages admissibles et par l'élimination des prêts remboursables dans le cas des nouveaux engagements.

OBJECTIF DEUX

Améliorer les conditions de logement et de vie des Canadiens

Dans le cadre de ses travaux de recherche et de ses programmes d'aide directe en matière de logement, la SCHL collabore avec des partenaires gouvernementaux, des organismes communautaires de logement et des Premières nations dans le but d'offrir aux Canadiens à faible revenu des logements abordables, d'améliorer la performance des bâtiments et d'assurer le maintien en bon état des habitations existantes.

Exemples des activités prévues en 2003

- Fournir des fonds pour la rénovation et la réparation de logements et pour la construction d'habitations.
- Effectuer des recherches et fournir des renseignements sur la performance, l'innovation et les normes d'inspection des bâtiments résidentiels.
- Travailler à l'intégration des principes de la Maison saine[MC] dans les ensembles d'habitation issus de partenariats entre les secteurs public et privé et dans les logements destinés aux Autochtones.
- Soutenir et offrir des solutions aux problèmes liés à l'infrastructure et au logement des Autochtones.
- Effectuer des enquêtes sur la qualité de l'air intérieur et fournir des informations sur le sujet.
- Favoriser la prise de collectivités écologiques, particulièrement en ce qui concerne l'efficacité énergétique et les changements climatiques.
- Favoriser l'amélioration des compétences relatives aux logements des Premières nations et des professionnels du secteur de l'habitation.

Mesures du rendement de la Société

	2004 Chiffres prévus	2003 Chiffres réels	2003 Chiffres prévus*	Résultats par rapport aux chiffres prévus	2002 Chiffres réels
NOUVEAUX ENGAGEMENTS — NOMBRE DE LOGEMENTS AYANT BÉNÉFICIÉ D'UNE AIDE					
Programme de logement sans but lucratif dans les réserves	852	**968**	877	110 %	1 050
Programme d'aide à la remise en état des logements (PAREL)	16 570	**12 224**	11 406	107 %	14 700
Programme de réparations d'urgence (PRU)	2 148	**2 984**	2 212	135 %	3 200
Programme Logements adaptés : aînés autonomes (LAAA)	4 528	**1 757**	2 967	59 %	4 975
Programme d'amélioration des maisons d'hébergement (PAMH)	838	**1 502**	1 184	127 %	1 975
DÉVELOPPEMENT DU POTENTIEL DES AUTOCHTONES					
Initiative des services d'inspection par les Autochtones : pourcentage des inspections réalisées par des inspecteurs autochtones	80**	**85**	85	100 %	88
Initiative de stages en habitation pour les jeunes des Premières nations et les jeunes Inuits (millions de dollars)	1,00	**0,94**	1,00	94 %	1,28

* Les prévisions relatives aux programmes de rénovation (PAREL, PRU, LAAA, PAMH) ont été révisées par suite de l'annonce faite lors du budget fédéral au sujet de la prolongation des programmes de rénovation de la SCHL.

** Pour établir les prévisions pour 2004, la SCHL a inclus d'autres services visant le développement du potentiel des Autochtones (sommes versées aux organismes et aux fournisseurs autochtones pour l'administration du PAREL et les contrats de service), ce qui a donné lieu à une révision à la baisse de 5 %.

Ententes fédérales-provinciales concernant le logement abordable

Les ententes fédérales-provinciales concernant le logement abordable ont été signées avec toutes les provinces et tous les territoires, et la totalité de l'enveloppe initiale de 680 millions de dollars sur cinq ans, allouée à cette initiative par le gouvernement fédéral, a été engagée. Par ailleurs, les provinces et les territoires, de même que les autres intervenants, y consacrent une somme équivalente. Les provinces et les territoires ont déclaré avoir engagé [illegible] 220 millions de dollars depuis le début du programme, ce qui représente quelque 10 000 logements. [illegible] 185 millions de dollars des fonds fédéraux, [illegible] des crédits initiaux accordés.

Dans le budget fédéral de 2003, le gouvernement du Canada a annoncé qu'il investirait 320 millions de dollars [illegible] cinq ans, pour améliorer l'Initiative en matière [illegible] en s'engageant avec les provinces et les territoires, ce qui portera sa contribution à un milliard de dollars d'ici la fin de l'exercice 2007-2008.

Recherche

La SCHL contribue au renforcement des assises sociales du Canada en effectuant des recherches portant sur des groupes ayant des besoins particuliers en matière de logement, notamment les Autochtones, les sans-abri, les personnes à faible revenu, les personnes handicapées et les aînés. En 2003, la SCHL a collaboré avec le Conseil canadien de la sécurité en vue de mettre au point un guide d'autoévaluation intitulé *Maintenir l'autonomie des aînés par l'adaptation des logements*. Ce guide est en forte demande, particulièrement parmi les ergothérapeutes. En outre, la SCHL participe à des recherches sur l'état des connaissances concernant la discrimination dans le domaine de l'habitation au Canada et sur le rôle que joue le logement dans la cohésion et l'inclusion sociales. Au total, 22 études ont été réalisées en 2003, toutes dans le but d'aider à accroître les choix en matière d'habitation et à rendre les logements plus abordables pour les Canadiens.

La création de logements abordables favorise le développement de l'esprit communautaire

La SCHL a été l'hôte du Forum sur le logement abordable, qui s'est [illegible] qui a permis aux membres de la collectivité de se réunir [illegible] ent abordable et de partenariat. Cette rencontre a [illegible] personnes provenant des secteurs privé, public et sans but [illegible] tL a presenté ses assouplissements visant à faciliter la produc- [illegible] nts abordables par l'entremise de partenariats entre les [illegible] teurs public et privé, ainsi que d'autres programmes d'aide au logement. Elle [illegible] galement fait la promotion de nombreuses études portant sur l'abor- [illegible] te. Ce forum a remporté un vif succès et a aidé la SCHL à affirmer sa position en tant que partenaire sur lequel la collectivité peut compter.



Aide au logement

Programme de prêt direct

Le Programme de prêt direct de la SCHL, créé il y a dix ans, continue de permettre au gouvernement de réaliser des économies au chapitre des subventions accordées aux ensembles de logements sociaux, car les taux d'intérêt consentis sont régulièrement inférieurs à ceux du marché. Depuis son lancement en 1993, ce programme a permis de financer des prêts visant 10 631 ensembles d'habitation et totalisant environ 11,3 milliards de dollars.

Les nouveaux prêts directs accordés se rapportent, notamment, à des habitations neuves situées dans des réserves ainsi qu'à des habitations existantes, également situées dans des réserves, et à des logements sociaux existants. Pour 2003, leur montant totalise 94 millions de dollars, répartis comme suit : 167 prêts relatifs à des habitations neuves, situées dans des réserves, pour un total de 71 millions de dollars, et 68 prêts visant des habitations existantes, situées dans des réserves, et des logements sociaux existants, pour un total de 23 millions de dollars. Ces résultats sont inférieurs aux prévisions, principalement parce que les prêts consentis dans les réserves et le financement fédéral-provincial ont été plus bas que prévu.

Les renouvellements de prêts effectués en 2003 ont été conformes au résultat de 2002 et aux prévisions. Ils ont atteint 1,78 milliard de dollars.

Partenariats entre les secteurs public et privé

Établi en 1991, le Centre canadien du partenariat public-privé dans l'habitation (CCPPPH) est un réseau d'experts en matière de logement qui offre des informations, des conseils et d'autres outils aux fournisseurs éventuels d'habitations, en vue de favoriser la production de logements. En 2003, le mandat du CCPPPH a été redéfini et des outils nouveaux et améliorés ont été mis en place dans le but d'aider les organismes privés et sans but lucratif qui prévoient produire des logements.

Même si les résultats enregistrés par le CCPPPH en 2003 ont été légèrement inférieurs à ceux de 2002, ils ont atteint près du double des volumes escomptés. Tout comme en 2002, les résultats obtenus par le CCPPPH sont attribuables principalement aux établissements de soins de longue durée (centres d'hébergement) en Ontario, qui représentent 2 011 logements. On s'attend toutefois à ce que les centres d'hébergement de l'Ontario aient une incidence moindre sur les résultats du CCPPPH au cours des deux prochaines années, à mesure que l'initiative provinciale visant à ajouter des milliers de nouveaux lits prendra fin.

INNOVATIONS DE LA SCHL EN 2003

La gamme d'outils nouveaux et améliorés offerts aux partenariats comprenait entre autres, dès le 2 juin 2003, des assouplissements aux règles de souscription de l'assurance prêt hypothécaire pour les ensembles de logements abordables. Les résultats obtenus ont été positifs. Pendant le deuxième semestre de 2003, près de 3 300 logements issus de partenariats ont été financés par l'entremise de prêts hypothécaires assurés par la SCHL, comparativement à 1 500 seulement au cours du semestre précédent. À ces assouplissements s'ajoute le nouveau programme de financement initial, qui suscite également beaucoup d'intérêt de la part des promoteurs de logements. Parmi les 356 demandes reçues par suite de l'appel de propositions lancé en 2003, 240 ont été choisies, et chaque proposant retenu recevra un montant combiné de subventions et de prêts pouvant atteindre 20 000 $, pour l'aider à financer les premières étapes de la préparation de projets visant à créer des ensembles de logements novateurs, intégrés à la collectivité ou abordables.

isponibles relatives aux TH LNH), car les
urs ont probablement décidé de refinancer leur
hypothécaire à un taux d'intérêt inférieur

Au deuxième semestre de 2003, la SCHL a assuré un
très élevé de prêts visant des immeubles locatifs
lancement, le 1er juin, du nouveau produit
e des prêts de refinancement relatifs à des
Ce nouveau produit se révèle plus
pour les propriétaires d'ensembles locatifs
engager leur avoir propre foncier

é de mettre au point des produits
tenir compte des besoins changeants des
marché de l'habitation. La SCHL investit
aucoup de temps et de ressources à la
nouveaux produits. Elle collabore en outre
dit hypothécaire afin de s'assurer
répondent aux besoins de ce secteur et
ovations illustrent bien la
ciété travaille à l'amélioration de la qualité
ojointement avec le secteur du
organismes sans but lucratif et les

fait figure de chef de file en lançant **emili**, un système automatisé d'évaluation des risques
demandes d'assurance prêt hypothécaire.
en jours, les délais d'approbation des
ont ainsi été ramenés à quelques secondes.
en ligne, l'évaluation des risques est aussi plus précise. Forte de ses innovations antérieures, comme le système **emili**, et de son expérience connexe, la SCHL a pu faire bénéficier les Canadiens de certains avantages, notamment sous la forme d'une réduction des primes, ce qui a rendu l'accession à la propriété plus abordable. En juillet 2003, la SCHL a en effet abaissé ses primes d'assurance prêt pour propriétaire-occupant de 15 % en moyenne.

En septembre 2003, la SCHL a éliminé les prix maximaux des logements de type propriétaire-occupant partout au pays. Ce faisant, elle a favorisé l'accès au crédit hypothécaire, tout en simplifiant les procédés administratifs, tant pour les propriétaires-occupants que pour les prêteurs. Grâce à ce changement important, les consommateurs peuvent désormais acheter l'habitation de leur choix, en versant une mise de fonds de 5 % seulement. Par ailleurs, la SCHL offre ses produits d'assurance prêt hypothécaire dans toutes les collectivités du pays, y compris dans les régions rurales et nordiques, dans les villes mono-industrielles et dans les réserves, et elle contribue ainsi à l'amélioration de la qualité de vie de l'ensemble des Canadiens. Elle est également le seul assureur des prêts hypothécaires consentis pour des logements transportables, des immeubles locatifs, des établissements de soins autorisés et des habitations pour retraités. En 2003, les prêts hypothécaires assurés par la SCHL dans ces secteurs représentaient encore environ le tiers de l'ensemble de ses activités d'assurance hypothécaire.

Particuliers, collectivités et gouvernements travaillent main dans la main pour faire une différence

verture officielle de l'ensemble d'habitation Riverside Meadows, en juillet 2003, constituait un pas important pour la municipalité de Red Deer. Il s'agis-
lu deuxième ensemble achevé par suite de la signature de l'Entente
logement abordable, une initiative qui témoigne
nombreux partenaires. En effet, le gouvernement
SCHL, est associé au gouvernement provincial,
société P&S Investments, à l'Association
et à la David Thompson Health Authority,
fs destinés à des familles monoparentales,
et a des personnes seules de Red Deer.



ANALYSE DES RÉSULTATS

Assurance prêt hypothécaire

Des générations de Canadiens ont pu acheter leur première maison grâce à un prêt hypothécaire assuré par la SCHL. La Société offre divers produits d'assurance prêt hypothécaire, destinés aux propriétaires-occupants, aux propriétaires d'immeubles locatifs, d'habitations pour retraités et d'établissements de soins autorisés, ainsi qu'aux Autochtones vivant dans les réserves. Ces produits d'assurance s'appliquent à tous les types de logements.

Le nombre de logements ayant bénéficié d'un prêt assuré en 2003 a été conforme aux prévisions et a dépassé les 500 000 pour la deuxième année de suite. Le succès remporté par les produits d'assurance des prêts de refinancement, offerts par la SCHL, a largement contribué aux résultats remarquables obtenus dans l'ensemble.

Le volume des prêts de refinancement assurés, relatifs à des logements de type propriétaire-occupant, continue de croître en raison de la faiblesse des taux hypothécaires et de la récente appréciation marquée de la valeur des propriétés. En effet, le prix moyen des habitations inscrites au S.I.A. (Service inter-agences) a augmenté de près de 10 % en 2003. Depuis le milieu de l'année 2000, le taux d'intérêt s'appliquant aux prêts hypothécaires de cinq ans a baissé et il est passé d'environ 8,5 % à 6 %, voire moins. Parallèlement, le pourcentage des remboursements anticipés visant des prêts hypothécaires de cinq ans, qui se situait à environ 10 % par année, s'est accru considérablement et varie de 20 % à 40 % par année (selon les

L'EXPÉRIENCE, SOURCE D'INNOVATION

Innovations lancées par la SCHL dans le domaine de l'assurance prêt hypothécaire en 2003

- **Assurance des marges de crédit garanties** : De plus en plus, les propriétaires-occupants utilisent une marge de crédit garantie par leur avoir propre foncier plutôt que de contracter un prêt hypothécaire. L'assurance des marges de crédit, offerte par la SCHL, est un concept tout à fait nouveau pour le secteur du crédit hypothécaire. Elle facilite l'accès à ce type de financement, lorsque le prêt ne dépasse pas 90 % de la valeur de la propriété.
- **Assurance prêt pour propriétaires-occupants vivant dans les réserves (sans garantie ministérielle)** : La SCHL a aussi élaboré et mis à l'essai un nouveau produit d'assurance visant à faciliter l'obtention d'un prêt hypothécaire par des emprunteurs admissibles vivant dans les réserves, pour la construction, l'achat et la rénovation d'une habitation, sans que ces derniers aient à présenter une garantie du ministre des Affaires indiennes et du Nord canadien.
- **Assurance des prêts de refinancement relatifs à des immeubles locatifs** : Le nouveau produit d'assurance des prêts de refinancement relatifs à des immeubles locatifs offert par la SCHL a connu un vif succès. Il permet aux propriétaires d'immeubles locatifs d'obtenir des fonds à faible coût afin d'investir dans leurs propriétés ou de construire et d'acheter d'autres logements.
- **Nouvelles améliorations apportées aux produits d'assurance prêt hypothécaire pour immeubles locatifs** : La SCHL a apporté des améliorations à ses produits d'assurance prêt pour immeubles locatifs afin de faciliter le refinancement de ces propriétés, à un coût plus abordable. Les emprunteurs peuvent maintenant rembourser leur prêt hypothécaire sur une période pouvant atteindre 40 ans et, de ce fait, contracter un prêt plus élevé. Dans le cas des immeubles neufs, les emprunteurs peuvent également obtenir le montant intégral de leur prêt, dès que tous les logements sont loués. Dans le cas des petits immeubles d'habitation, la SCHL renoncera au cautionnement ou le remplacera par une autre solution acceptable.

PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS

OBJECTIF UN

Accroître les choix en matière d'habitation et rendre les logements plus abordables pour les Canadiens

La SCHL aide les Canadiens à se procurer un logement sûr et abordable en leur offrant des produits et des services reliés au financement de l'habitation, en réalisant des travaux de recherche et en favorisant l'établissement de partenariats entre divers fournisseurs de logements des secteurs public et privé. En outre, elle offre une aide directe aux personnes qui ne peuvent pas trouver sur le marché un logement convenable.

Exemples des activités prévues en 2003

- Négocier des ententes bilatérales concernant le logement abordable avec le reste des provinces.
- Faciliter la production de logements abordables par l'entremise de partenariats et de mécanismes de financement novateurs.
- Effectuer des travaux de recherche et distribuer des produits d'information portant sur les conditions du marché, le logement abordable et les besoins particuliers en matière d'habitation.

Mesures du rendement de la Société

	2004 Chiffres prévus	2003 Chiffres réels	2003 Chiffres prévus	Résultats par rapport aux chiffres prévus	2002 Chiffres réels
ASSURANCE PRÊT HYPOTHECAIRE					
[illegible]	488 038	**514 023**	526 337	98 %	583 225
AIDE AU LOGEMENT ET PARTENARIATS EN ACTION COMMUNAUTAIRE					
Nombre estimatif de ménages aidés	633 400	**635 900**	639 300	99 %	638 850
Prêt direct					
— Nouveaux prêts (millions de dollars)	287,2	**94**	151	62 %	243
— Renouvellements ultérieurs (millions de dollars)	1 374,2	**1 779**	1 789	99 %	1 780
Nombre de logements créés grâce à des partenariats entre les secteurs public et privé	3 064	**5 920**	3 000	197 %	6 278
Financement pour la préparation de projets / Fonds de démarrage (millions de dollars)	3,0 / 4,5	**1,9 / 1,5**	S.O.	S.O.	S.O.

PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS



avec divers groupes à la réalisation de projets de recherche et à l'élaboration d'orientations politiques portant sur l'infrastructure urbaine, la densification résidentielle et le réaménagement des sites contaminés, sujets qui témoignent des enjeux importants auxquels sont confrontées les villes et les collectivités et qui, en fin de compte, ont une incidence sur notre qualité de vie.

Jouer un rôle accru sur la scène internationale

Enfin, la SCHL a continué de s'efforcer d'accroître la présence du Canada sur les marchés internationaux et de faire bénéficier les pays étrangers de son expérience et de son savoir-faire.

En 2003, SCHL International a amélioré, encore une fois, sa feuille de route au chapitre de la promotion des entreprises, des produits et des services canadiens et de l'aide apportée aux pays qui veulent créer un système de logement visant à mieux répondre aux besoins de leurs citoyens.

Élaborer une vision de l'avenir

Comme tous les employés de la SCHL, je suis extrêmement fière de ce que nous avons réalisé au cours de l'année dernière. Mais, comme tous ceux qui travaillent à la Société, je sais qu'il reste beaucoup à faire.

En 2004 et par la suite, la SCHL continuera de sensibiliser les gens aux questions touchant l'habitation et de créer des occasions de souligner la contribution importante du logement à la prospérité du Canada. Nous tirerons profit de nos réalisations et de nos points forts — nos réseaux étendus, nos relations extraordinaires et notre crédibilité auprès des collectivités — pour accélérer la mise en œuvre de solutions novatrices en matière d'habitation. Et nous continuerons de collaborer étroitement avec nos partenaires des secteurs public et privé afin de combler les besoins des Canadiens de toutes les régions du pays.

Parce quand il est question de notre qualité de vie, de la prospérité de notre pays et du développement durable de nos collectivités..., « *tout commence par une adresse* ».



Karen Kinsley

Renforcer nos assises sociales

L'engagement de la SCHL en matière de logement social et d'aide au logement est au cœur de sa mission et détermine sa façon de mener ses activités. En 2003, nous avons continué d'apporter notre soutien aux personnes qui ne parviennent pas à combler leurs besoins sur le marché et nous avons aidé plus de 630 000 ménages à se procurer une habitation sûre, à prix abordable.

Les trois dernières ententes concernant le logement abordable ont été signées en 2003. La SCHL a donc réussi à conclure une entente avec chaque province et territoire en vue de l'utilisation de la totalité des crédits fédéraux de 680 millions de dollars qui avaient été alloués pour la production de logements abordables. De plus, le gouvernement fédéral a débloqué une somme additionnelle de 320 millions de dollars en 2003, ce qui témoigne de l'importance d'offrir des logements abordables pour assurer la vigueur de nos collectivités.

Le budget fédéral de 2003 prévoyait également la prolongation des programmes de rénovation de la SCHL pour une période de trois ans, assortie de crédits de 381 millions de dollars. Cette annonce faisait suite à une consultation et à une évaluation nationales qui ont démontré que ces programmes avaient contribué à préserver l'offre de logements à coût modique, au bénéfice des Canadiens à faible revenu, notamment des Autochtones.

Pour aider les collectivités à parrainer et à créer leurs propres ensembles de logements abordables, nous avons accru les ressources en matière de consultation mises à leur disposition par le Centre canadien du partenariat public-privé dans l'habitation. Nous leur avons aussi offert de meilleurs instruments financiers et nous avons assoupli nos règles de souscription de l'assurance prêt hypothécaire pour les organismes sans but lucratif et les emprunteurs du secteur privé.

Pour régler le problème crucial de la qualité et de la disponibilité des logements dans les réserves, la Société a créé un nouveau produit d'assurance prêt pour propriétaires-occupants vivant dans les réserves, qui permet à ces derniers de contracter un prêt hypothécaire sans obtenir une garantie d'emprunt ministérielle. Maintenant, les Autochtones du Canada peuvent posséder leur propre maison et en être fiers. Ils peuvent ainsi apporter une contribution essentielle au développement du potentiel de leur propre communauté.

Il n'y a aucun doute que la qualité des habitations favorise la prospérité des collectivités et a une incidence positive sur la santé et le bien-être des Canadiens. Voilà pourquoi, par l'entremise de ses travaux de recherche sur des sujets comme la cohésion sociale, les changements climatiques et la qualité de l'air intérieur, par exemple, la SCHL fait preuve de leadership en favorisant la création de milieux de vie plus sains au Canada. En outre, nous demeurons déterminés à collaborer

Bâtir une économie du XXIe siècle

Dans le discours du Trône, lu en février dernier, le gouvernement du premier ministre Paul Martin a présenté sa vision de l'avenir du Canada, qui s'articule autour de trois thèmes principaux : bâtir une véritable économie du XXIe siècle, renforcer nos assises sociales et définir la place du Canada dans le monde. En 2003, par l'entremise de ses programmes et de ses différentes activités, la SCHL a continué d'apporter une contribution indispensable dans chacun de ces domaines.

Le secteur de l'habitation est l'un des moteurs essentiels de l'économie canadienne. En 2003, les investissements et les travaux de réparation effectués dans ce secteur ont représenté environ 6,5 % de notre produit intérieur brut. Par l'entremise de ses activités d'assurance et de titrisation, la SCHL a continué de favoriser la prospérité du secteur canadien de l'habitation en aidant un nombre considérable de Canadiens à réaliser leur rêve d'accéder à la propriété.

La valeur des obligations et des titres hypothécaires garantis par la SCHL s'élève à 60 milliards de dollars, et l'encours de l'assurance hypothécaire a atteint 230 milliards de dollars. Grâce à de tels résultats, la Société contribue à faire en sorte que les Canadiens de toutes les régions du pays disposent d'une source régulière de fonds à faible coût destinés au crédit à l'habitation. En 2003, nous avons rendu l'accession à la propriété plus abordable en réduisant de 15 % les primes d'assurance prêt hypothécaire pour propriétaire-occupant. Nous avons également lancé plusieurs produits d'assurance novateurs qui nous permettent d'offrir aux Canadiens un choix accru d'options pour financer l'achat de leur habitation et, aux propriétaires bailleurs, davantage de façons de financer la rénovation ou la construction d'immeubles locatifs.

Nous sommes une société d'État dont le mandat consiste à aider les Canadiens à se procurer un logement de qualité, sûr et abordable. À ce titre, nous nous efforçons également d'offrir des produits d'assurance qui s'adressent aux Canadiens de toutes les régions du pays et qui s'appliquent à tous les types d'habitations, notamment aux immeubles locatifs, aux établissements de soins autorisés et aux habitations pour retraités. En 2003, plus du tiers des prêts assurés par la SCHL se rapportaient à des propriétés situées dans des endroits où les Canadiens ont toujours eu davantage de difficulté à obtenir un prêt hypothécaire.

En outre, la SCHL contribue à la prospérité du secteur de l'habitation en diffusant les résultats de recherches pertinentes, des prévisions récentes et des analyses détaillées des tendances relatives au marché du logement. Au printemps 2003, la SCHL a lancé *L'Observateur du logement au Canada*, une publication annuelle qui fait état de la situation du logement dans notre pays.

MESSAGE DE LA PRÉSIDENTE



Les Canadiens sont parmi les mieux logés du monde. Les habitations canadiennes sont sûres, solides et [illegible] le vie est exemplaire. Nos produits, nos techniques [illegible] ont en demande partout dans le monde. [illegible] nous ont tendance à considérer le fait d'avoir [illegible] à la santé, au bonheur et au bien-être de [illegible] comme allant de soi plutôt que comme un privilège dont [illegible] ce jouir. C'est la raison pour laquelle l'un [illegible] SCHL doit relever, à titre d'organisme national [illegible] de veiller à ce que les Canadiens comprennent [illegible] sachent que le logement demeure une priorité [illegible] des décisions importantes.

[illegible] première de mon mandat de présidente et de [illegible] SCHL, j'ai eu la possibilité de voyager au Canada et de [illegible] nos publics cibles et nos employés. Le message essentiel [illegible] qu'en réalité le logement signifie beaucoup [illegible] Accès à un logement de qualité constitue [illegible] sur le plan individuel et collectif et contribue [illegible] des personnes et des collectivités. Cela permet aux [illegible] enfants, qui grandissent heureux et en bonne [illegible] de sécurité pour faire face aux aléas de la vie [illegible] autres problèmes d'ordre social et [illegible] stimule les investissements et la croissance [illegible] de l'environnement et détermine l'endroit [illegible] habiter. Enfin, cela joue un rôle primordial dans [illegible] des dynamiques et saines dans toutes [illegible] attirer des gens, des entreprises et des [illegible] compte, favorisent la création d'une économie [illegible] une très bonne qualité de vie.

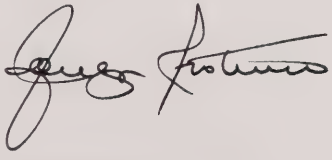
[illegible] À la SCHL, nous nous efforçons de faire une [illegible] citoyens en contribuant à faire progresser les [illegible] importent le plus pour eux

Dans un environnement de plus en plus complexe, la Société doit tout mettre en œuvre pour que les membres du Conseil et les employés puissent assumer leurs responsabilités respectives dans le respect de ses valeurs et en s'appuyant sur des valeurs éthiques solides. Une attention particulière sera apportée à cette question en 2004.

À titre de président du Conseil, je me réjouis de constater que la SCHL a connu une année 2003 exceptionnelle et qu'elle est bien outillée pour relever les défis et saisir les occasions que l'avenir lui réserve. Je voudrais ici rendre hommage à certaines des personnes qui sont à l'origine de nos précédentes réussites et ont aidé à bâtir le présent et l'avenir. Je citerais notamment les quelques membres du Conseil qui ont terminé leur mandat en 2003, en particulier mon prédécesseur, Peter Smith, qui est entré en fonction en 1995, et Jean-Claude Villiard, qui a été président et premier dirigeant de la SCHL d'octobre 2000 à juin 2003. M. Smith a largement contribué à faire avancer la Société en ce qui a trait aux questions de régie interne et, notamment, de gestion des risques. Pour sa part, M. Villiard a été l'instigateur du cadre de mesure du rendement de la Société et d'autres outils modernes de reddition de comptes. Je voudrais également remercier Rose Marie MacDonald, dont le mandat est venu à terme en 2003, pour la précieuse contribution qu'elle a apportée, et, parallèlement, souhaiter la bienvenue à Catherine Cronin et à Roberta Hayes, qui se sont jointes au Conseil au cours de l'automne 2003.

Depuis que je suis en poste, je peux constater de beaucoup plus près à quel point la Société innove dans ses activités et excelle dans ses pratiques en matière de régie. J'ai pu constater le dévouement dont font montre les employés de la SCHL pour rejoindre les diverses préoccupations des Canadiens et des Canadiennes relativement à l'habitation. La SCHL a récemment franchi plusieurs étapes importantes : la signature des Ententes concernant le logement abordable avec chaque province et territoire et le lancement de *L'Observateur du logement au Canada*, qui suit la situation du logement au pays et fournit des données visant à étayer les discussions en matière de politique. Nous avons aussi assisté à l'introduction d'autres innovations dans le domaine du financement de l'habitation, qui permettent à davantage de Canadiens et de Canadiennes de concrétiser leur rêve d'accéder à la propriété.

Forts de ces nouveaux développements, nous allons donc tout mettre en œuvre pour que la Société canadienne d'hypothèques et de logement continue d'exercer le leadership dont elle est capable de façon à contribuer encore davantage au mieux-être général des Canadiens et des Canadiennes, plus particulièrement dans le domaine de l'habitation.



Jocelyn Proteau

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



Je suis heureux de vous soumettre le présent rapport annuel au nom du Conseil d'administration de la Société canadienne d'hypothèques [illegible] me joins à la SCHL à un moment où celle-ci se trouve face [illegible]s et à d'importants défis. La Société évolue [illegible] en profonde mutation et elle doit s'adapter à un [illegible] volue sans cesse. Le logement abordable constitue [illegible] pour tous les ordres de gouvernement. Comme [illegible] de cette année, le logement est un élément [illegible] structure sociale canadienne : il apporte la sécurité aux [illegible] l'économie et exerce une très grande influence sur [illegible]s Canadiens et les Canadiennes.

[illegible] administration de la Société travaille de concert [illegible] pour doter celle-ci de stratégies efficaces. Pour accroître [illegible] nos collectivités et faire de celles-ci des lieux où il fait bon [illegible] la SCHL doit contribuer à augmenter l'offre de logements [illegible] partenariats avec les secteurs public et privé et d'options [illegible]ovatrices. Le programme de titrisation de la Société continuera [illegible] la manière a accroître l'attrait des produits offerts aux investis- [illegible] une source continue de fonds à faible coût destinée au crédit [illegible]us efforcerons de faciliter l'accession à la propriété dans les [illegible] pallier aux graves pénuries de logements en ces milieux et nous [illegible] étudier la relation qui existe entre le logement et ses effets sur [illegible] société, afin que l'on comprenne bien son importance dans les [illegible] s'élaborent les politiques gouvernementales.

[illegible] assurer la réussite de ces démarches, le Conseil d'administration de la SCHL [illegible] fermement engagé à maintenir de saines pratiques de régie, en assurant la [illegible] supervision adéquate des plans d'affaires et des activités de la Société, de manière [illegible] à favoriser une gestion prudente et efficace de ses ressources, la responsabilisation [illegible] de ses employés à l'égard des Canadiens et la transparence en matière [illegible]ation de l'information. En 2003, nous avons créé le poste de vice- [illegible] Conseil d'administration pour renforcer le leadership du Conseil [illegible]ation des grandes orientations de la Société.

...ET LES PRÉVISIONS

Prévisions	2004	2005	2006	2007	2008
Résultats globaux					
Total de l'actif (millions de dollars)	**23 357**	23 705	24 214	24 769	25 554
Total du passif (millions de dollars)	**20 266**	19 886	19 662	19 464	19 463
Avoir du Canada (millions de dollars)	**3 091**	3 819	4 552	5 305	6 091
Total des revenus (millions de dollars)	**4 641**	4 679	4 598	4 520	4 483
Total des frais d'exploitation (millions de dollars)	**300**	302	299	304	311
Bénéfice net après impôts sur les bénéfices (millions de dollars)	**663**	728	732	753	786
Années-personnes	**1 866**	1 830	1 727	1 692	1 687
Assurance et titrisation					
Nouveaux prêts approuvés (nombre de logements)	**488 038**	457 061	461 399	463 524	468 297
Primes et droits perçus (millions de dollars)	**1 182**	1 143	1 182	1 214	1 252
Assurances en vigueur (millions de dollars)	**233 000**	232 200	231 400	229 900	228 800
Indemnités nettes payées (millions de dollars)	**264**	262	290	317	365
Valeur des titres garantis chaque année (millions de dollars)	**15 000**	15 000	15 000	15 000	15 000
Garanties en vigueur (millions de dollars)	**58 500**	63 800	68 700	75 000	75 000
Placements en valeurs mobilières (y compris les espèces) (millions de dollars)	**7 607**	8 326	9 147	10 010	10 965
Application des programmes de logement					
Nouveaux engagements (nombre de logements)	**22 749**	19 780	6 038	1 773	1 773
Nombre estimatif de ménages aidés	**633 400**	632 900	632 600	627 900	622 400
Dépenses relatives aux programmes de logement (frais d'exploitation exclus) (millions de dollars)	**2 133**	2 135	2 092	1 990	1 863
Octroi de prêts					
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement (millions de dollars)	**13 999**	13 659	13 350	13 045	12 856
Emprunts sur les marchés de capitaux (millions de dollars)	**10 155**	9 991	9 867	9 756	9 779
Emprunts auprès du gouvernement du Canada (millions de dollars)	**5 043**	4 846	4 650	4 444	4 234
Revenu net d'intérêts (millions de dollars)	**13**	14	15	15	14



Votre maison n'est pas simplement l'endroit où vous vivez avec votre famille. C'est votre foyer

Pour la majorité des Canadiens, habiter un endroit sûr et abordable procure une source de réconfort, de sécurité et de bien-être pour faire face aux aléas personnels et financiers de la vie. Mais un logement adéquat n'est pas uniquement une source de fierté ou de stabilité personnelle. C'est également une assise essentielle permettant de combler tous les autres besoins sociaux et économiques d'une collectivité. Les logements de bonne qualité attirent les gens, les entreprises et les investissements qui stimulent l'économie, ce qui contribue à améliorer la qualité de vie de l'ensemble des Canadiens.

Peu importe qu'on veuille favoriser la bonne santé des familles, soutenir le dynamisme des entreprises ou créer des collectivités fortes et durables partout au pays, **tout commence par une adresse**.

LE POINT SUR LES RÉALISATIONS

Le point sur les réalisations	1999	2000	2001	2002	2003
Résultats globaux					
Total de l'actif (millions de dollars)	21 976	23 244	23 822	23 502	24 968
Total du passif (millions de dollars)	21 432	22 324	22 557	21 693	22 492
Avoir du Canada (millions de dollars)	544	920	1 265	1 809	2 476
Total des revenus (millions de dollars)	4 009	4 192	4 064	4 124	4 430
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	255
Bénéfice net après impôts sur les bénéfices (millions de dollars)	316	376	345	544	667
Années-personnes	1 943	1 815	1 736	1 772	1 799
Assurance et titrisation					
Nouveaux prêts approuvés (nombre de logements)	398 405	498 659	507 237	583 225	514 023
Primes et droits perçus (millions de dollars)	898	850	1 049	1 330	1 263
Assurances en vigueur (millions de dollars)	187 392	201 000	211 500	224 345	230 000
Indemnités nettes payées (millions de dollars)	232	307	335	139	188
Valeur des titres garantis chaque année (millions de dollars)	12 854	11 014	8 489	20 642	27 017
Garanties en vigueur (millions de dollars)	28 000	34 000	34 684	45 473	59 994
Placements en valeurs mobilières (y compris les espèces) (millions de dollars)	3 819	4 143	4 916	6 005	6 910*
Application des programmes de logement					
Nouveaux engagements (nombre de logements)	20 850	27 600	24 850	25 900	19 435
Nombre estimatif de ménages aidés	639 200	639 300	640 800	638 850	635 900
Dépenses relatives aux programmes de logement (frais d'exploitation exclus) (millions de dollars)	1 828	1 913	1 789	1 828	1 972
Octroi de prêts					
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement (millions de dollars)	16 084	15 841	15 239	14 601	14 094
Emprunts sur les marchés de capitaux (millions de dollars)	10 856	11 054	11 081	10 242	10 244
Emprunts auprès du gouvernement du Canada (millions de dollars)	6 141	5 924	5 692	5 474	5 232
[illegible] (millions de dollars)	17	42	58	52	65

Secteur d'activité

Assurance et titrisation

[illegible] qui leur permet de [illegible] le plus possible. Grâce à cette assurance, les emprunteurs peuvent accéder à la propriété en versant une mise de fonds [illegible] Canada et sur [illegible]

Aide au logement

À titre d'organisme responsable de l'habitation au Canada, la SCHL veille à ce que les subventions fédérales contribuent à l'atteinte des objectifs nationaux en matière d'habitation. La Société aide les Autochtones à combler leurs besoins en matière de logement, en leur fournissant une aide au logement dans les réserves et en développant leur potentiel. Elle établit des partenariats à long terme afin de financer l'entretien du parc de logements sociaux et les nouveaux engagements pris dans le cadre des Ententes concernant le logement abordable. La SCHL contribue à réduire le coût des logements sociaux en accordant des prêts à des taux d'intérêt avantageux. Elle facilite en outre la production de logements abordables au moyen de partenariats entre les secteurs public et privé.

Recherche et information

[illegible] fiables et [illegible] qui s'intéressent à l'économie nationale et sur les [illegible] Ces renseignements aident [illegible] à [illegible] à [illegible] à

MISSION

Favoriser la qualité, l'abordabilité et le choix en matière d'habitation, au bénéfice des Canadiens et des Canadiennes.

OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ

- Accroître les choix en matière d'habitation et rendre les logements plus abordables pour les Canadiens
- Améliorer les conditions de logement et de vie des Canadiens
- Favoriser la concurrence, la création d'emplois et la prospérité du secteur de l'habitation
- Être un organisme progressif et capable d'adaptation

Énoncés prospectifs

Le rapport annuel de la SCHL contient des énoncés prospectifs concernant les risques, les stratégies et les résultats financiers prévus. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes qui sont indépendants de la volonté de la SCHL, notamment en ce qui concerne la conjoncture économique, la situation financière à l'échelle nationale, ainsi que les lois, règlements et politiques de réglementation au Canada et à l'étranger. Ces risques et ces incertitudes, de même que d'autres facteurs, peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des attentes formulées et figurant explicitement ou implicitement dans les énoncés prospectifs.

TABLE DES MATIÈRES

PROFIL DE LA SOCIÉTÉ 1

MESSAGES 6
Message du président du Conseil d'administration
Message de la présidente de la SCHL

PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS 13

COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION 31
Analyse du contexte opérationnel
Analyse financière des activités
Gestion des risques

RÉGIE DE LA SOCIÉTÉ 57
Conseil d'administration
Pratiques de régie de la Société
Comités du Conseil d'administration

ÉTATS FINANCIERS ET NOTES 63
États financiers
Notes complémentaires

LISTES 93
Membres du Conseil d'administration
Cadres supérieurs

GLOSSAIRE 97



TOUT COMMENCE PAR UNE ADRESSE

Société canadienne d'hypothèques et de logement

RAPPORT ANNUEL *2003*

SCHL CMHC

AU COEUR DE L'HABITATION

Canada

CA1
MH
-A55

Government
Publications



LEADING
THE WAY HOME

CANADA MORTGAGE
AND HOUSING CORPORATION
2004 ANNUAL REPORT

Canada

CMHC SCHL

LEADING THE WAY HOME

Home is more than a physical location. It's the safe place we come back to and a source of comfort and stability during all of life's ups and downs. It's where we put down roots and build our dreams. Unfortunately, too many Canadians don't share that feeling of home because they are unable to afford appropriate, decent housing.

At CMHC, as Canada's national housing agency, we are working to make a safe, adequate, affordable home a reality for all Canadians. In 2004, we helped Canadians as they purchased new homes, undertook renovations or accessed more affordable housing. For each of these Canadians, we know that the first moment of stepping into their new or improved home was indeed a "red carpet" occasion, a moment of pride and confidence. CMHC is proud to have been there with them, helping to lead the way home.



OUR MISSION

Promote housing quality, affordability and choice for Canadians

OUR VALUES

INTEGRITY AT WORK

We lead by example; we honour our obligations, and are committed to:

SERVING THE PUBLIC INTEREST
ACHIEVING BUSINESS EXCELLENCE
BUILDING A WORKPLACE COMMUNITY

We willingly explain our actions so that we may hold ourselves, and each other, accountable for living these values in the workplace.

TABLE OF CONTENTS

MESSAGE FROM THE CHAIRMAN	4
MESSAGE FROM THE PRESIDENT	6
CORPORATE GOVERNANCE	9
PERFORMANCE	13
MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS	31
FINANCIAL STATEMENTS	45
CORPORATE LISTINGS	75
GLOSSARY OF TERMS	78

SOME OF OUR ACCOMPLISHMENTS IN 2004

LEADING THE WAY HOME FOR CANADIANS IN NEED

HOUSING PROGRAMS

- Addressed the need for more affordable housing in Canada by committing some 6,000 homes under the Affordable Housing Initiative
- Provided [illegible] housing through [illegible] funding to repair or create [illegible] homes
- Helped [illegible] households [illegible] federal [illegible] [illegible]
- Improved the living conditions of Aboriginal people, committing funding to [illegible] and the repair of [illegible]

LENDING

- Provided low-cost funding for social housing by supplying $1.3 billion in direct loans at below-[illegible] providers

INSURANCE

- Created [illegible] affordable homes through public-private partnerships [illegible]

LEADING THE WAY TO MORE AFFORDABLE, BETTER QUALITY HOUSING

[illegible]

LEADING THE WAY FORWARD

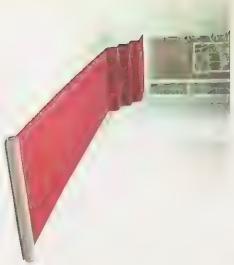
- Actively participating in broad-based consultations on the Canadian Housing Framework, [illegible] of Canada
- Led the Housing Sectoral Session [illegible] Aboriginal Roundtable process, to provide [illegible] transformational change in Aboriginal housing in Canada
- Demonstrated [illegible] by [illegible] to be [illegible] and the [illegible] to [illegible] to identify [illegible]

- Valued the [illegible] of Canada's housing [illegible] and [illegible] to help [illegible] Canadian [illegible] to their [illegible]
- Developed [illegible] and [illegible] to [illegible] [illegible] [illegible] [illegible]

TOUS NOS CHEMINS MÈNENT CHEZ VOUS

WWW.SCHL.CA · 1 800 668 2642

Canada



LEADING THE WAY HOME

WWW.CMHC.CA • 1 800 668-2642

Canada

To help the significant number of Canadians who cannot afford adequate or suitable housing, CMHC, Canada's national housing agency, is committed to:

- contributing to the construction and preservation of affordable housing with both direct and indirect assistance
- assisting Aboriginal people to improve their housing conditions through new construction, repair of existing homes and the development of housing markets and the Aboriginal housing sector

Most Canadians are well housed thanks to the well-functioning Canadian housing system. In order to maintain this, CMHC is committed to:

- providing timely, relevant, accessible and unbiased information and analysis on housing issues of importance to Canadians
- helping to maintain a stable, market-driven, efficient and well-functioning housing system
- helping meet housing needs of Canadians
- helping the Canadian housing system remain internationally competitive

Looking ahead, CMHC wants to ensure that the Canadian housing system remains one of the best in the world. In order to accomplish this, CMHC is committed to:

- enhancing the Canadian Housing Framework and nurturing the partnerships that help provide housing solutions for all Canadians
- sharing our expertise and the benefits of the Canadian housing system with other countries around the world
- building internal capacity and ensuring CMHC is a strong organization able to fulfil its mandate

CMHC SCHL

BUSINESS HIGHLIGHTS...

The following table summarizes CMHC's results and projections for key business areas over the planning period

	2000 ACTUAL	2001 ACTUAL	2002 ACTUAL	2003 ACTUAL	2004 ACTUAL
CORPORATE RESULTS					
Total Assets ($M)	23,244	23,822	23,487	24,935	26,672
Total Liabilities ($M)	22,324	22,557	21,678	22,459	23,246
Total Equity ($M)	920	1,265	1,809	2,476	3,426
Total Revenue ($M)	4,192	4,064	4,124	4,430	4,661
Total Operating Expenses ($M)	208	201	224	255	261
Net Income ($M)	376	345	544	667	950
Reserve Fund ($M)	20	42	56	91	134
Staff-Years	1,815	1,736	1,772	1,799	1,814
INSURANCE AND SECURITIZATION					
Annual Insurance Units Approved	498,659	507,237	583,225	517,795	652,573
Insurance in Force ($M)	201,000	211,500	224,345	230,000	243,800
Net Insurance Claims Expense ($M)	307	335	139	188	51
Annual Securities Guaranteed ($M)	11,014	8,489	20,642	27,017	29,592
Guarantees in Force ($M)	34,000	34,684	45,473	59,994	80,800
Premiums and Fees Received ($M)	850	1,049	1,330	1,263	1,512
Investments in Securities (including cash) ($M)*	4,143	4,916	6,005	6,910	7,597
Net Income ($M)	367	323	530	632	907
Unappropriated Retained Earnings ($M)	199	260	348	123	155
Retained Earnings Set Aside for Capitalization ($M)	676	938	1,380	2,237	3,112
HOUSING PROGRAMS					
Annual New Commitments (units)	27,600	24,850	25,900	19,435	26,517
Estimated Households Assisted	639,300	640,800	638,850	635,900	632,650
Housing Program Expenses ($M) (excluding operating expenses)	1,913	1,789	1,828	1,972	2,006
LENDING					
Loans and Investments in Housing Programs ($M)	15,841	15,239	14,586	14,075	13,669
Borrowings from Capital Markets ($M)	11,054	11,081	10,242	10,244	9,212
Borrowings from the Government of Canada ($M)	5,924	5,692	5,474	5,232	5,045
Net Income ($M)	9	22	14	35	43

excluding investments related to repurchase activities

...AND OUTLOOK

	2004 PLAN	2005 PLAN	2006 PLAN	2007 PLAN	[illegible]	[illegible]
CORPORATE RESULTS						
Total Assets ($M)	23,357	25,816	26,717	27,750	28,899	30,088
Total Liabilities ($M)	20,266	21,658	21,667	21,720	21,782	21,795
Total Equity ($M)	3,091	4,158	5,050	6,030	7,117	8,293
Total Revenue ($M)	4,641	4,676	4,688	4,724	4,779	4,924
Total Operating Expenses ($M)	300	293	299	304	310	317
Net Income ($M)	663	817	892	981	1,087	1,175
Reserve Fund ($M)	83	133	136	137	137	137
Staff-Years	1,866	1,902	1,885	1,858	1,846	1,847
INSURANCE AND SECURITIZATION						
Annual Insurance Units Approved	488,038	564,589	521,793	503,313	494,496	491,502
Insurance in Force ($M)	233,000	254,900	257,800	256,800	254,400	251,500
Net Insurance Claims Expense ($M)	264	202	216	240	257	300
Annual Securities Guaranteed ($M)	15,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
Guarantees in Force ($M)	58,500	91,800	102,800	102,800	94,500	84,900
Premiums and Fees Received ($M)	1,182	1,503	1,441	1,411	1,402	1,413
Investments in Securities (including cash) ($M)*	7,607	10,367	11,546	12,779	14,008	15,289
Net Income ($M)	663	805	888	980	1,087	1,175
Unappropriated Retained Earnings ($M)	133	182	214	972	1,916	2,998
Retained Earnings Set Aside for Capitalization ($M)	2,850	3,819	4,675	4,897	5,039	5,132
HOUSING PROGRAMS						
Annual New Commitments (units)	22,749	23,567	8,217	1,642	1,642	1,642
Estimated Households Assisted	633,400	632,000	628,200	624,600	620,600	614,400
Housing Program Expenses ($M) (excluding operating expenses)	2,133	2,102	2,044	1,953	1,843	1,814
LENDING						
Loans and Investments in Housing Programs ($M)	13,999	13,348	13,049	12,760	12,580	12,380
Borrowings from Capital Markets ($M)	10,155	9,317	9,208	9,128	9,287	9,308
Borrowings from the Government of Canada ($M)	5,043	4,848	4,651	4,446	4,235	4,025
Net Income ($M)	-0.1	12.1	3.0	0.8	0.1	0.1

* excluding investments related to repurchase activities

MESSAGES

MESSAGE FROM THE CHAIRMAN



As Acting Chairman of Canada Mortgage and Housing Corporation, I am pleased to have this opportunity to report to you on CMHC's accomplishments for 2004.

During my career, I have been an employee, a partner, a client and now Acting Chairman of CMHC. I have watched first hand how this Corporation, Canada's national housing agency, has fulfilled its responsibilities to Canadians.

The nature of CMHC's work means that our team includes other federal government departments and agencies, provincial, territorial and municipal governments, community groups, housing providers, all components of the housing industry, Aboriginal organizations, the residential financing industry and many others. The need to work with and through so many makes for a very complex environment but also a rewarding one. In speaking about our accomplishments, we readily acknowledge that we did not do this important work alone. We extend our thanks and appreciation to all of our partners who made these results possible.

As you look through this report, you will see that CMHC accomplished many of the targets we set for ourselves. In fact, 2004 was indeed a successful year for the Corporation. But we are also acutely aware that as hard as we have worked, as much as we have achieved, there are still important and significant housing issues in Canada.

In a country that is widely regarded as having one of the best housing systems in the world, too many Canadians are still in need of safe, affordable housing. Particularly troubling is the incidence of housing need among specific groups within Canadian society. The housing situation on Canada's reserves is one such challenge. The October 2004 Speech from the Throne spoke about the unacceptable gaps that separate Aboriginal people from other Canadians. Nowhere is this more true than in housing.

We have seen some bright signs. Late in 2004, new flexibilities were announced which addressed some of the hurdles that had been encountered by provinces and territories with the Affordable

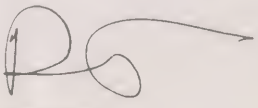
Housing Initiative. We are confident that in 2005 these flexibilities will enable more funds to flow, with the ultimate result of more affordable housing for Canadians.

More recently, the Government of Canada's budget for 2005 included new funds for First Nations housing. At CMHC, we know that this will make a real difference in the lives of Aboriginal Canadians living on reserves. We understand that more must be done and will be done to accomplish the transformational change that is so required. As an important step in that direction, this announcement was welcome news.

From a governance perspective, CMHC's Board of Directors continued to set the strategic direction for the organization, oversee its financial management and corporate systems, identify and manage potential risks and opportunities, and ensure transparent accountability to the government, Parliament, housing stakeholders and Canadians in support of its public policy objectives and government priorities.

In 2004, the Board of Directors introduced a number of key initiatives to strengthen its governance framework, and further enhance its strategic planning, risk management and corporate accountability. In keeping with its focus on values and ethics, the Board also reviewed, approved and signed the statement of values, which will help guide both CMHC employees and Board members alike in carrying out their roles and responsibilities with integrity, honour and in a manner worthy of the trust of Canadians in an increasingly complex operating environment.

CMHC has a well-earned reputation for excellence in governance having received in 2003 the National Award in Public Sector Governance from the Conference Board of Canada Spencer Stuart. In May 2004, the Corporation received the results of the most recent special examination, carried out by the Corporation's external auditors and the Auditor General of Canada. The special examination, a requirement under the *Financial Administration Act*, thoroughly reviewed operations in all sectors of the Corporation related to governance, strategic planning, performance measurement, risk management and audit and evaluation, among others. For the fourth special examination in a row, spanning 15 years, the report gave CMHC a "clean" opinion, indicating that the examiners found no significant deficiencies in the systems and practices they examined. The review suggested some opportunities for improvement, many of which have in fact been implemented in this Annual Report.



Leading the Way as Members of the Community

While in St. John's in August 2004, Board members put aside their tour agendas and rolled up their sleeves to take part in the Cabot Habitat for Humanity Blitz, one of the biggest-ever Blitz Build events aimed at building "Six Homes in Six Days" for deserving families in need.

From left to right, Hugh Heron, Roberta Hayes, Michel Bérubé, Todd Harris, Gerry Colbert, Karen Kinsley, Dino Chiesa, Sophie Joncas, Luc Fournier, Catherine Cronin, Carolyn Kavanagh, Todd Selby



MESSAGE FROM THE PRESIDENT

"Shelter is the foundation upon which healthy communities and individual dignity are built."
- October 2004 Speech from The Throne



Housing is at the heart of who we are as Canadians. It affects the success of our economy, the ability of our families to raise happy and healthy children, and our values as a nation. It provides an important source of personal security, offers a stable platform for business investment and growth, and directly influences our quality of life. It is as vital a part of our national fabric as education, health care and employment and has strong and important linkages to those priorities.

At CMHC, we are working to help Canadians in need access safe, affordable housing, with particular attention to closing the gaps that separate many Aboriginal people from other Canadians. We are helping housing and financial markets work better so that all Canadians have access to affordable, quality housing. We also strive to ensure that the Canadian housing system continues to evolve to remain one of the best in the world.

Leading the Way Home for Canadians in Need

As our Chairman noted earlier, we, at CMHC, recognize that much must be done to help the 1.7 million Canadian households that cannot afford adequate, suitable housing, for the as many as 150,000 homeless Canadians and for the 35,000 First Nations families that are in need of decent housing. Working to help Canadians in need was a key priority for CMHC in 2004.

One significant challenge we faced was the timely commitment of funds under the Affordable Housing Initiative. Working with our provincial and territorial partners, we were able to commit 6,000 new affordable housing units across Canada but this fell short of our target. As the year progressed, we worked hard to identify and respond to barriers in the delivery of this initiative. The result was agreement, near the end of the year, to a range of flexibilities that removes hurdles and permits provinces and territories to move more quickly on the initiative. This will mean more affordable housing for Canadians in 2005 and beyond.

In 2004, we exceeded our targets in nearly every aspect of delivering our suite of renovation programs and in our commitment of funding to the construction of housing on reserves. In part, we benefited from the favourable interest rate environment that enabled us to stretch funds further. The result was that we were able to assist even more Canadians in need than we had expected in 2004.

Another significant accomplishment was the role we played in the Aboriginal roundtable process, as the lead organizer for the Housing Sectoral Session. Housing is one of the key areas that has been identified for transformational change as Canada works toward closing the gaps that separate so many Aboriginal people from other Canadians. CMHC is honoured to have had the opportunity to participate in the pathbreaking session on housing in Ottawa in November 2004. We believe the result will be true and lasting difference for Canada's Aboriginal people. We also continue our ongoing efforts to provide funding for the construction and repair of housing on reserves and to support the development of skills, markets and institutions that will increasingly permit Aboriginal people to direct and control their own housing.

Leading the Way to More Affordable, Better Quality Housing

The ultimate test of our efforts to help housing and financial markets work better is the percentage of Canadians who are able to meet their housing needs without direct government assistance. With more than 80 per cent of Canadians well and affordably housed, it is no wonder that the Canadian housing system is the envy of many countries.

The past year was an exceptional one for housing markets. As a result, our commercial housing finance activities reached record levels, both in helping the more than 650,000 Canadian families who were able to access housing financed with CMHC mortgage insurance and in ensuring an abundant supply of low-cost funds for residential lending by guaranteeing mortgage-backed securities and the Canada Mortgage Bond, covering nearly $30 billion worth of mortgages. Largely on the basis of the unprecedented success of our housing finance activities in 2004, the Corporation's net income was $950 million.

CMHC now provides backing against default on a total of $244 billion in mortgages as well as guaranteeing securities worth over $80 billion. As a prudent financial institution that has been mandated to operate in a commercially viable manner at no cost to the Government of Canada, in recent years we have begun to accumulate a reserve against the potential claims that we could face in the future, which currently stands at about $3 billion, approximately 83% of what is considered adequate for a mortgage insurer.

CMHC also continues to be Canada's leading source of objective, reliable market and technical information about housing, which helps consumers and the housing sector make informed housing decisions. We also work actively to create and maintain jobs in the housing industry in Canada by opening doors for Canadian housing exports abroad.

Leading the Way Forward

Clearly, much has been accomplished. Equally clear, however, is that much more remains to be done if we are to ensure that all Canadians have access to a safe, affordable place to live. CMHC and its federal partners are working together with the provinces and territories, housing experts, stakeholders, and Canadians, to develop an innovative new partnership-based Canadian Housing Framework.

The goal of this new framework is as simple as it is profound: to build on our existing housing programs and introduce new initiatives, in order to create a comprehensive and truly national housing strategy. From emergency shelters and assistance, through transitional, assisted and affordable housing, and up to the availability of rental housing and access to homeownership, this framework will encompass the housing needs of Canadians across the entire housing continuum.

Once it is in place, the new framework will serve as a guide for the federal government in planning future investments, developing new programs and policies, and seeking new partnerships. It is my hope that it will also serve as a catalyst for significant and lasting change.



Karen Kinsley

CORPORATE GOVERNANCE

BOARD OF DIRECTORS 10

BOARD STEWARDSHIP 11

BOARD COMMITTEES 11

THE BOARD OF DIRECTORS

CMHC is a Crown corporation and reports to Parliament through the Minister of Labour and Housing. The Board of Directors is responsible for managing the affairs of the Corporation and the conduct of its business. As steward of the Corporation, the Board sets the strategic direction of CMHC in support of government priorities, ensures the integrity of corporate policies and business processes, and identifies and manages the main corporate risks.

The Board is comprised of 10 Directors: the Chairman of the Board, the Vice-Chairman of the Board, the President and CEO, and seven other members, including one position that is currently vacant. The Governor in Council sets remuneration of Directors. The Chairman of the Board is paid an annual retainer of $14,300 and a per diem of $555, and the other private sector directors are paid an annual retainer of $7,200 and a per diem of $500. Public service Directors and the President and CEO are not paid for their services as Directors. Total aggregate remuneration paid in 2004 to the Board of Directors was $217,410 compared to $255,668 in 2003. There were six Board of Directors meetings and 15 Board Committee meetings held in 2004.



Standing from left to right:

Michel Bérubé, Catherine Cronin, Louis Ranger, Roberta Hayes, Sophie Joncas, Grace Kwok

Seated from left to right:

Dino Chiesa, Karen Kinsley, Hugh Heron

BOARD STEWARDSHIP

CMHC's Board of Directors is committed to strong corporate governance and to maintaining the momentum it has achieved in implementing leading edge governance practices.

Board Governance: During the year, the Board completed a committee mandate review that resulted in further enhancements to governance practices, including the transfer of responsibility for Risk Management to the Audit Committee and revised committee composition to ensure all members are now independent of management.

Relevance of Information: The Corporation continually strives to improve the quality and timeliness of the information provided to Board Directors. As such, the Board approved the introduction of simplified and more transparent reporting practices in the areas of Risk Management, Financial and Performance Reporting.

Values and Ethics: CMHC and the Board of Directors understand that values and ethics play a crucial role in modern business management. As part of an enhanced business ethics program, the Board reviewed, approved and was a signatory to *Our Values in Action*, which will help guide CMHC employees and Board members alike in continuing to carry out their functions with integrity in an increasingly complex operating environment.

2004 Special Examination: During the year, the Corporation's external auditors conducted a statutorily required special examination. The joint examiners produced a balanced report that included positive findings about CMHC's systems and practices and the areas for improvement. Based on all of the findings, there were no significant deficiencies reported and CMHC was issued a "clean" opinion for the fourth time in as many Special Examinations.

Crown corporations are not required to make the results of their special examination public, however, as indicated in recent reports by the Auditor General. Crowns are being encouraged to do so. CMHC's Board of Directors approved the public release of the 2004 Special Examination Report, which is now available on CMHC's website at www.cmhc.ca.

COMMITTEES OF THE BOARD OF DIRECTORS

To assist it in exercising its responsibilities, the Board has established four Committees: the Corporate Governance Committee, the Audit Committee, the Human Resources Committee and the Nominating Committee.

Corporate Governance Committee

This committee is responsible for overseeing and advising the Board on all aspects of corporate stewardship. The Governance Committee supports the Board in a number of ways, including helping to set corporate strategic direction, ensuring the adequacy and integrity of CMHC's information systems and practices, periodically examining the continued relevance of the Corporation's public policy objectives and legislated mandate, and promoting effective communication with the Government of Canada, other stakeholders and the public. The Committee also periodically evaluates the President / CEO's performance and makes recommendations to the Board regarding the President's compensation.

During the year, the Committee participated in streamlining the Corporation's Performance reporting. The new quarterly Corporate Performance Report provides Committee members with more timely, transparent and simplified information on the achievement of CMHC's objectives. By integrating all corporate performance reporting, the report enables Board members to more readily identify areas where performance is lagging. The report also provides explanations for below target performance, identifies corrective actions and outlines the year-end expectations.

Audit Committee

The Audit Committee advises the Board of Directors on the soundness of the financial management of the Corporation, assisting the Board in overseeing internal control systems and financial reporting and audit processes. The Audit Committee provides an open avenue of communication between internal audit, the external auditors and the Board of Directors. The Committee reviews the annual external audit plan with the external auditors and regularly meets with them in camera without the presence of management.

The Audit Committee also ensures implementation and maintenance by management of appropriate systems of internal control, including management information systems security and controls.

In 2004, the Audit Committee reviewed and advised the Board on matters relating to the special examination and will continue to monitor the Corporation's corrective actions in response to the examination report. The special examination is a type of value-for-money or performance audit, where the examiner expresses an opinion on the systems and practices in place in the corporation and goes beyond issues that are strictly financial. It is a powerful tool for CMHC management and Board to better understand the risks and deficiencies in the control and monitoring mechanisms of the corporation.

Human Resources Committee

The Human Resources Committee oversees corporate policies and strategies related to human resources, and reviews and approves the principles governing recruitment, selection, training, compensation and evaluation. The Committee is responsible for reviewing succession planning for the leadership of the Corporation and makes recommendations to the Board regarding the organizational plan, the compensation plan, and the integration of human resources policies and strategies into the Corporate Plan.

The Committee participated in the update of the Corporation's succession management framework. The Corporation's review of succession management will result in a more comprehensive framework that will facilitate the alignment of employee training initiatives in support of talent development and leadership at CMHC. The updated framework will also facilitate the preparation for critical and vulnerable positions, and plans for senior level positions.

Nominating Committee

Created in 2004 pursuant to new governance guidelines issued by the Federal Government, this committee identifies, evaluates and recommends a shortlist of qualified candidates for appointment to the Chairperson position and the CEO position to the Board for approval and subsequent recommendation to the Minister. The Nominating Committee advises the Board on matters relating to the composition of the Board and its committees.

The Committee also advises the Board on criteria for Board membership including experience, attributes and skills. The Committee reviews the existing Board composition on a yearly basis, anticipates openings, reviews skills profiles and advises the Board on recommended changes or steps to be taken.

In 2004, the Committee updated the Board's competency profile as well as the selection criteria for the Chair and the CEO. The Committee participated actively in the selection process to fill the vacant Chair position and having followed the government's new selection process, was able to provide a list of suitable candidates to the Board for approval and subsequent recommendation to the Minister.

TABLE OF DIRECTORS' ATTENDANCE AT MEETINGS OF THE BOARD, AND OF BOARD COMMITTEES IN 2004

	Board of Directors 6 meetings	Audit Committee 6 meetings	Governance Committee 3 meetings	Human Resources Committee 4 meetings	Nominating Committee 2 meetings
Chiesa, Dino[1]	6 / 6	6 / 6	1 / 1	N/A	N/A
Bérubé, Michel	4 / 6	N/A	N/A	2 / 4	2 / 2
Cronin, Catherine[2]	6 / 6	6 / 6	N/A	N/A	N/A
Hayes, Roberta	6 / 6	N/A	N/A	N/A	2 / 2
Heron, Hugh	6 / 6	N/A	3 / 3	4 / 4	2 / 2
Joncas, Sophie[3]	5 / 6	5 / 6	N/A	N/A	N/A
Kwok, Grace	4 / 6	N/A	2 / 3	N/A	N/A
Ranger, Louis	4 / 6	N/A	N/A	2 / 4	N/A
Kinsley, Karen	6 / 6	N/A	N/A	N/A	N/A

[1] Joined Governance Committee in April 2004
Director is also a Pension Fund Trustee (meeting attendance: 3 / 3)
[3] Director on leave without pay for May 2004 Board and Audit meetings

PERFORMANCE

LEADING THE WAY HOME FOR CANADIANS IN NEED 14

LEADING THE WAY TO MORE AFFORDABLE, BETTER QUALITY HOUSING 20

LEADING THE WAY FORWARD 26

CMHC's 2004 Annual Report represents the conclusion of the Corporation's 2004 corporate planning cycle. The report ensures that progress on planned activities is tracked and that managers are accountable for results. The Corporation's plans and priorities are guided annually by the priorities set by the Government of Canada, the strategic direction provided by the Board of Directors and the decisions of CMHC's Management Committee, and informed by an ongoing environmental scanning process that outlines the latest economic, industry, and socio-political issues and trends. Some of these issues and trends are discussed in the pages that follow to provide broader context for the Corporation's priorities in 2004 and its ensuing results.

FORWARD LOOKING STATEMENTS

CMHC's Annual Report contains forward-looking statements regarding objectives, strategies and expected financial results. There are risks and uncertainties beyond the control of CMHC that include, but are not limited to, economic and financial conditions globally, and regulatory conditions nationally and internationally. These factors, among others, may cause actual results to differ substantially from the expectations stated or implied by forward-looking statements.

THE CONTEXT

According to the 2001 Census, over 1.7 million or 15.9 per cent of all Canadian households are unable to afford adequate, suitable accommodation. In other words, they are experiencing core housing need. Housing affordability is the principal problem for three-quarters of these households, which often means they have little income for other necessities. Some groups within society, including new immigrants, Aboriginals, lone-parent families and seniors are at increased risk of core housing need. These groups are also growing at a faster rate than the general population.

	Total	Owners	Renters
All households	15.8%	8.6%	30.4%
Recent immigrants	33.3%	23.0%	38.2%
Aboriginals (off-reserve)	24.8%	11.8%	37.8%
Lone-parent families	29.1%	15.9%	43.3%
Seniors	21.1%	12.2%	43.0%

Housing condition remains a priority, particularly in the North where between 15 and 20 per cent of the housing stock is in need of major repair.

For the Aboriginal population, housing needs are urgent. In metropolitan areas, almost one-quarter of Aboriginal households were in core housing need in 2001. On reserve, the housing shortfall is estimated to be as many as 35,000 units. Despite the construction of 2,300 units annually, the shortfall is expected to increase by 2,200 units a year. Out of the stock of 93,000 homes on reserve, over 40 per cent are in need of major repair or renovation and a further 6 per cent are beyond repair and simply need to be replaced.

In addition, although it is difficult to estimate the number precisely, as many as 150,000 Canadians may be homeless. As well, many persons with disabilities are living in housing that is not well suited to maintaining their independence.

LEADING THE WAY HOME FOR CANADIANS IN NEED

At CMHC, we help Canadians in need to access safe, affordable housing. To accomplish this, we work in partnership with provincial, territorial and municipal governments, communities, non-profit groups and the private sector to create affordable housing, both with and without government assistance. We strive to preserve the existing stock of affordable housing so that it will be there to meet the needs of Canadians for years to come. In working to address housing need, we maximize the effectiveness of federal housing expenditures by providing loans directly to housing providers at below-market interest rates. To ensure a complete range of solutions is available to address housing need in Canada, we undertake research to better understand who is in need, the underlying causes and the best responses.

We strive to close the housing gap faced by Aboriginal Canadians. In part, we accomplish this through funding the construction of new housing and the repair of existing homes. As well, CMHC provides training and advice to help ensure that housing lasts. CMHC is also striving to develop well-functioning housing markets that work for Aboriginal people by improving access to financing and tenure options. Finally, we are working in partnership with Aboriginal Canadians to build individual and institutional capacity so that they can assume greater control of, and direction over, their own housing.



Key Performance Indicator	2004 Target	2004 Result
HELPING CANADIANS IN HOUSING NEED		
Affordable housing units committed	10,800 units	6,000 units ✗
Estimated new commitments under strategic initiatives	24,084 units	25,539 units ■
Program design enhancements	Expand the reach of the Residential Rehabilitation Assistance Program (RRAP)	Expanded the types of work eligible to be undertaken under RRAP to include energy efficiency, mold remediation and home modifications for persons with disabilities ■
Estimated number of households helped through housing program expenses (excluding operating expenses)	633,400 households Expenditures of $2,133M	632,650 households ■ Expenditures of $2,006M ▲
Total public-private partnership units facilitated	3,064 units	4,478 units ■
Mortgage insurance approvals of affordable housing through public-private partnerships	2,011 units	4,082 units ■
New direct lending	$287.2M	$158.2M ✗
Subsequent renewals of direct lending	$1,374.2M	$1,161.0M ✗
Publication of information about housing needs	Carry out research and information activities to address distinct housing needs	Publication of 6 research highlights on housing need, detailing findings from 2001 Census ■
IMPROVING ABORIGINAL LIVING CONDITIONS		
New commitments of on-reserve non-profit units	852 units	978 units ■
Percentage of on-reserve programs and services delivered through First Nations or Aboriginal organizations	80%	89.2% ■
Commitment to the Housing Internship Initiative for First Nations and Inuit Youth	$1M	$1M ■
Financing options on reserves	Promote financing options available on reserves, including homeownership	Provided mortgage insurance with Ministerial Loan Guarantee for 170 units on reserves, up from 156 units in 2003. Made significant progress with targeted First Nations toward piloting a new more flexible on-reserve mortgage insurance product that does not require Ministerial Loan Guarantee ■

■ Target met or exceeded
▲ Target substantially met
✗ Target not met

Helping Canadians in Need to Access Safe, Affordable Housing

CMHC contributes to the construction and preservation of affordable housing with both direct and indirect assistance, recognizing that this is one of the most effective ways to address housing need. To increase the supply of affordable housing, the Government of Canada is investing $1 billion by the end of 2007-2008, through the Affordable Housing Initiative with the provinces and territories. The initiative was announced in two phases, an initial allocation of $680 million, for which agreements are in place with all jurisdictions, and an additional $320 million announced in the 2003 federal budget. Agreements for the second phase of the initiative were in place with Quebec and British Columbia by the end of 2004.

The development of new housing under the initiative has lagged behind target, with 6,000 units committed in 2004, compared with our goal of 10,800. As a result, CMHC undertook a series of discussions with our provincial and territorial partners to identify challenges and find solutions that would enable more rapid progress. Additional flexibilities were announced in December and every indication is that this will lead to the signing of more agreements for the second phase of the initiative and more rapid take-up of available budget. Most importantly, it will lead to increased production of affordable housing to help Canadians in need during 2005 and beyond.

Leading the Way with Affordable Housing:

Armitage Gardens

The first project built in York Region under the Canada-Ontario Affordable Housing Initiative. The project will provide 58 apartments of affordable housing for low-income residents. The project also features 26 apartments for seniors and adults with disabilities.



Leading the Way with Housing Partnerships:

How We Make Them Work

Some of the tools we use:

- Seed funding assists housing proponents in early stages of housing development.
- Proposal development loans cover the costs of bringing affordable housing proposals to the point where groups can obtain the financing needed for their project.
- Capacity development assists potential housing providers to acquire information and skills needed to develop their housing project and manage it well for the long term.
- Mortgage loan insurance flexibilities promote affordable rental and ownership housing. Flexibilities include premium discounts, higher loan-to-value ratios, lower debt service coverage requirements, wider ranges of equity sources, and longer amortizations.

Examples of successful innovative techniques to support affordable housing include:

- municipalities waiving or reducing property taxes
- developers providing construction at lower profit margins
- federal-provincial / territorial capital grants
- land leased to the group for a nominal amount
- donations from charitable organizations

CMHC understands that there are many creative ways to support the construction of new affordable housing that require little or no government assistance. CMHC offers an innovative package of tools designed to facilitate the production of affordable housing through partnerships, a package that gives groups a choice of options that can be customized to meet their specific housing project needs. We also encourage innovative, community-based projects. In 2004, we facilitated partnerships that led to the creation or retention of almost 4,500 affordable housing units.

Preserving the existing affordable housing stock is also a cost-effective and practical way to help Canadians in need. In 2004, CMHC provided funding to assist in the improvement of over 25,500 homes through our renovation and repair programs, 6 per cent ahead of our target and 38 per cent more than the year before. We recognize that 2004 was an exceptionally strong year because of the timing of a program extension in the second quarter of 2003, which shifted a good deal of activity into the first quarter of 2004. As a result, in 2005, program volumes are expected to return to more typical annual levels, when we expect to be able to aid in the repair or renovation of 22,500 homes.

In 2004, we modified the program eligibility criteria of our Residential Rehabilitation Assistance Program to include a broader range of eligible work including energy efficiency, mold remediation and modifications for persons with disabilities. As a result, the Program now addresses a greater spectrum of needs.

Leading the Way with Innovative Solutions:

The Waterway, Victoria, B.C.

CMHC provided $882,000 in RRAP funding towards the Waterway apartment project to convert a former motel into 49 affordable rental units.



Programs at a Glance

Residential Rehabilitation Assistance Program – a mix of programs providing assistance to low income Canadians to repair or renovate their homes

Home Adaptations for Seniors' Independence Program – provides assistance for minor home adaptations that will enable low-income seniors to live independently in their homes

Emergency Repair Programs – provides emergency repair assistance to low-income homeowners in rural areas

Shelter Enhancement Program – rehabilitates and improves existing shelters for victims of family violence, and acquires or builds new shelters and second-stage housing

Canada's existing stock of federally supported social housing assists over 632,000 lower-income Canadian families each year. Through CMHC, the Government of Canada contributed approximately $2 billion to housing programs in 2004, about 90 per cent of which is for ongoing social housing commitments. Almost half of this is provided to the provinces and territories that have assumed administrative responsibility for housing programs under the social housing agreements.



Leading the Way to More Flexible Design

In 2004, CMHC worked with consumers, builders, health professionals and other stakeholders to increase awareness and understanding of the benefits of Universal Design and FlexHousing, to help address the needs of persons with disabilities.

the same level as in 2004 with subsequent renewals rebounding to more traditional levels, in the range of $1.7 billion.

Helping Canadians in need also requires a good understanding of who is in need, the underlying causes and the best solutions. CMHC undertakes research and disseminates information to help housing stakeholders and governments at all levels better understand and address the housing needs of Canadians. In 2004, CMHC produced several Research Highlights that reported on Canadian households and housing conditions, based on the newly available 2001 Census data on core housing need.

The Corporation also facilitated the adoption of practical housing design alternatives for two groups that face special housing challenges, disabled persons and Canada's growing elderly population.

Improving Aboriginal Living Conditions

As noted earlier, there is a growing shortfall of adequate, suitable housing on reserves. CMHC's approach to addressing this critical need is three-pronged. First, we are funding the construction of new and the repair of existing housing. At the same time, we understand that longer-term, transformational change is required. To this end, we are striving to develop well-functioning housing markets in Aboriginal communities by improving access to financing and homeownership, where this is a viable option. Finally, we are working in partnership with Aboriginal Canadians to increase their control over, and direction of, their own housing.

CMHC committed funding assistance to the construction of almost 1,000 new homes on reserves in 2004. Because of lower than anticipated interest rates, we were able to exceed our goal for the year by 15 per cent. We also contributed to the renovation of more than 1,200 homes on reserves through the Residential Rehabilitation Assistance Program discussed earlier.

We act in housing markets to help meet Aboriginal housing needs. First Nations are frequently unable to access the benefits of fluid, well-functioning housing markets. During 2004, CMHC provided mortgage insurance for 170 homes with Ministerial Loan Guarantees from Indian and Northern Affairs Canada to protect against borrower default. In these cases, the community assumes the entire cost of the guarantee in case of default.

Creating other more flexible avenues for housing finance will enable the development of better functioning housing markets and help alleviate some of the housing issues on reserves. During 2004, CMHC actively promoted a new on-reserve mortgage insurance product developed in 2003 that does not require a Ministerial Loan Guarantee. While this product is specialized in nature and not designed to work in every on-reserve situation, significant interest has been demonstrated from some First Nations in undertaking pilot initiatives.

CMHC also provides training, expertise and leadership to help Aboriginal communities increase management of their own housing. The Corporation's Native Inspection Services Initiative (NISI) has been instrumental in this respect, helping to develop the Aboriginal inspection sector. In 2004, NISI inspectors carried out approximately 90 per cent of on-reserve inspections on a fee-for-service basis, considerably higher than our target of 80 per cent.

CMHC has an ongoing leadership role in furthering the establishment of the First Nations National Building Officers Association, which is developing professional certification processes for its sector. Through the Housing Internship Initiative for First Nations and Inuit Youth, CMHC assists out-of-work youth to gain needed on-the-job training in the housing field through housing internships sponsored by local First Nations communities.

The Corporation also enhanced existing training and curriculum materials related to indoor air quality and better building practices, and developed new training materials related to maintenance and renovation. A compendium of courses is provided to Chiefs, Councils, housing managers, home occupants, builders, renovators and technical service providers. To address one significant problem, in 2004, CMHC released comprehensive information to help Aboriginal communities prevent and remediate mold problems.

Leading the Way to Enhanced Skills:

Aboriginal Building Inspectors

In cooperation with the regional Cree Authority and the Cégep de Val d'Or, CMHC helped fill the lack of specialized skilled labour in Cree communities of Northern Québec; 13 new Native inspectors from eight Cree communities successfully completed the 'Building Inspector' training developed by CMHC.



CMHC believes that our assistance in the construction of much needed housing on reserves, the repair of existing homes, the pursuit of more flexible financing options and the development of skills, expertise and institutions are all building blocks toward the significant changes that are required to close the gaps experienced by Canada's Aboriginal people. In 2004, an important first step was taken on that road to change, with the Aboriginal roundtable process initiated by the Prime Minister and, specifically for housing, with the CMHC-led Aboriginal Housing Sectoral Session. The roundtable process will conclude in 2005 and we believe it will set the stage for the enduring and important changes that are required.

THE CONTEXT

Most Canadians are able to meet their housing needs through the marketplace, without direct government assistance. Over the past few years, housing markets have been exceptionally strong as they benefited from historically low interest rates, strong labour market conditions, steady house price appreciation and recent income gains. For example, in 2004, housing starts reached a 17-year high at 233,431 units. The resale market followed a similar pattern with sales of existing homes in 2004 reaching 456,108 units, a record high for the third consecutive year. One result of low interest rates has been to draw many renters into homeownership, which has led to rising vacancy rates and moderate rent increases.

The housing finance industry is faced with a changing business and regulatory environment. New lenders are entering the Canadian marketplace, including subsidiaries of foreign institutions and non-regulated financial institutions. This, and other industry trends, such as emerging regulatory changes, continuing globalization and consolidation of financial services and ongoing technological changes, are creating an increasingly competitive environment where new strategies and priorities are emerging.

Another important dimension of the Canadian housing industry is its growing presence internationally. Exports provide the Canadian housing sector with the opportunity to test innovation, productivity and quality against the best the world offers, and in the process create Canadian jobs and a healthier, more competitive sector. Exports also provide the sector with a source of stability against market fluctuations here at home. Canadian housing exports have been strengthening their international foothold in recent years, although the recent surge in the Canadian dollar will pose challenges for the industry.

LEADING THE WAY TO MORE AFFORDABLE, BETTER QUALITY HOUSING

We help housing finance markets function effectively so that most Canadians are well-housed without direct government assistance. Through CMHC's efforts, more Canadians are able to access mortgage financing earlier and at a lower cost, making home-ownership a reality for them. More rental accommodation is also developed as a result of CMHC's role in easing access to affordable mortgage financing. We accomplish this by protecting the financial industry from borrower default, through mortgage insurance, and by ensuring an abundant supply of funds for the residential mortgage market, through the guarantee of mortgage securities.

We strive to ensure that housing is durable, energy efficient and well-suited to the needs of Canadians by delivering objective, reliable market and technical information to the housing industry and to housing consumers.

We help Canada's housing industry remain strong, competitive and innovative by opening doors for Canadian housing exporters.



Key Performance Indicator	2004 Target	2004 Result
[illegible]		
Total mortgage insurance approved	488,038 units	[illegible] ■
Mortgage insurance product innovation and enhancement	Develop new and enhance existing products to meet the needs of Canadians	New products and policy enhancements were intr[illegible] with respect to downpayn[illegible] flexibilities, second homes, self-employed Canadians, energy efficiency and rental properties ■
Efficiency: Operating expense ratio for mortgage insurance	16.1%	12.5% ■
Annual securities guaranteed	$15B	$29.6B ■
Efficiency: Operating expense ratio for securitization	17.4%	12.5% ■
[illegible]		
Development of solutions for the housing sector	Research issues affecting industry and housing costs, including builders' risk and liability issues	Completed research on [illegible] risk insurance covering iss[illegible] related to obtaining adequat[illegible] coverage, and alternative [illegible] of acquiring protection ■
Dissemination of housing market information	Collect, analyze and disseminate housing market information that facilitates informed housing-related decisions	Some 28,500 ind[illegible] [illegible] [illegible] addition, [illegible] information products were disseminated to consumers, professionals and other client groups ■
Dissemination of information for consumers	Increase the visibility of CMHC and its information products, primarily among home buyers and renovators	Over 20,000 bundles of information includi[illegible] CMHC information products were distributed to consumers ■
[illegible]		
Overall satisfaction rate of key export clients	70%	79% ■
Value of contracts signed by key export clients in priority countries	$55M	[illegible] ■

■ Target met or exceeded
▲ Target substantially met
X Target not met

Helping Housing Finance Markets Function Effectively

Well-functioning housing finance markets benefit Canadians in every walk of life. CMHC is helping markets work better by enabling more Canadians to access mortgages at lower interest rates earlier, by ensuring that affordable mortgage financing is available for rental housing, and by expanding the pool of funds available for mortgage financing.

One way that CMHC is helping markets work better is through its mortgage insurance products that protects against possible borrower default. This allows lenders to offer mortgages to Canadians everywhere with as little as a 5 per cent downpayment at interest rates that are similar to those for mortgages with a downpayment of 25 per cent or more. This means more Canadians can own homes, sooner.

CMHC's mortgage insurance had a record year in 2004, backing the financing of 652,573 homes for Canadians, 34 per cent more than our target. We attribute much of this success to the ongoing strength of the housing market, but we also believe that our commitment to innovation and superior client service played important roles.

CMHC creates access to housing finance for Canadians who might otherwise not be able to obtain mortgages. Approximately 36 per cent of the homes backed by CMHC mortgage insurance in 2004 were in products or locations where CMHC is typically the only mortgage insurer. These include loans for rental accommodation, nursing and retirement homes and chattel loans as well as business in many rural and northern areas, single industry towns and on reserves.

Our longstanding commitment to innovation continued in 2004 with the introduction of new products and product enhancements designed to meet a wider range of needs.

CMHC improved speed, efficiency and cost effectiveness while maintaining high standards of underwriting quality, even with record high business volumes. The Corporation's housing finance systems and, in particular, **emili**, its automated mortgage approval system, continue to be fast and efficient. In 2004, 87 per cent of homeowner applications were

Leading the Way with New Product and Policy Enhancements in 2004

Flex Down Product
Significantly expands the sources of downpayment for borrowers with demonstrated financial abilities, thereby addressing an existing barrier to achieving homeownership.

Self-Employed
Improves access to all of CMHC's homeowner mortgage insurance products for self-employed Canadians, an increasingly important segment of the Canadian economy, with no increase to mortgage insurance premiums, surcharges or borrower qualifications.

Second Homes
Recognizing the evolving lifestyle needs of Canadians who wish to purchase a second home as a result of career or family decisions, qualified borrowers can now use any of CMHC's existing homeowner products when they purchase or refinance a second home.

Homebuilder Progress Advance
To continue to promote a competitive and viable housing construction industry, allows mortgages secured by pre-sold homeowner properties to be eligible for CMHC homeowner mortgage insurance which is particularly important for smaller builders where cash flow can be a challenge.

Energy Efficiency – Homeowner and Rental
To help meet Canada's climate change objectives and support healthy, sustainable communities, a 10 per cent refund on CMHC's mortgage insurance premium when a borrower buys or builds an energy-efficient home or makes energy-saving renovations.

Floating Rates for Rental Properties
Allowing the use of floating interest rates for insured loans on rental properties; borrowers now have access to a broader range of lower cost alternatives through fixed or variable rate funding.

turned around within 4 hours of receiving the application, up from 85.2 per cent in 2003.

Another client service improvement was the launch of a new Client Service Call Centre to more rapidly and conveniently answer general calls from lenders about CMHC's mortgage insurance for homeowners. Almost 94 per cent of calls to the new centre were answered within 20 seconds in 2004, exceeding industry standards in this area by about 4 percentage points.

With a gradual upward trend in interest rates anticipated in 2005, demand for homeownership and housing finance products is expected to moderate somewhat. CMHC will continue to explore and develop new insurance products to better serve borrowers, particularly borrower groups who may be currently underserved by the marketplace. New client satisfaction assessment tools will be introduced to help target service improvements. CMHC will also continue its industry leadership in fraud management by working with the housing finance industry to raise awareness of fraud and by conducting training on fraud prevention and detection mechanisms.

To help keep mortgage interest rates as low as possible, CMHC facilitates a steady flow of low-cost funds for mortgage lending, through the guarantee of mortgage securities, including Mortgage-Backed Securities (MBS) and the Canada Mortgage Bond (CMB). These securities also benefit investors by providing high quality, secure investments in Canadian residential mortgages.

CMHC securitization set records in 2004, far exceeding targets due to strong demand by issuers and investors. Total guaranteed securities in 2004 reached $29.6 billion, while guarantees in force reached an unprecedented $81 billion, a 58 per cent increase over 2003. Much of the increase in securitization in 2004 stemmed from the strong demand for housing as well as strong demand in the bond market. With an upward trend in interest rates expected to cool the residential sector, CMHC's 2005 target for securities guaranteed is $18 billion.

In 2004, the CMB program provided funds at rates that were competitive, with an average 12.5 basis point spread with equivalent 5-year Government of Canada securities. According to market participants, the cost of funds advantage of the CMB program is

program. A total of $5.4 [illegible] VRMBS was sold into the CMB program in 2004. VRMBS [illegible] possible an additional $8[illegible] in CMB Floating Rate Not[illegible] for the first time in De[illegible] diversify and expand t[illegible]

Leading the Way in Mortgage Funding: *Securitization Enhancements in 2004*

Variable Rate MBS

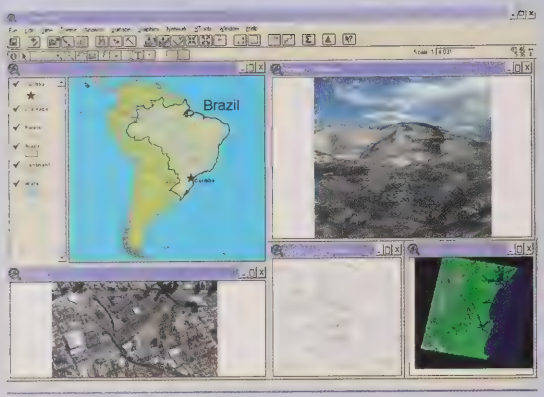
Recognizing the increased variety of mortgage products in the Canadian market, CMHC expanded the NHA-MBS program in 2004 to include variable rate mortgages following a successful 2003 pilot. Variable rate MBS are also eligible for inclusion in the CMB program. The enhancement adds to the availability of low-cost mortgage funds and improves Canadians' access to affordable housing.

Second Mortgages

NHA-MBS was expanded to include insured second mortgages for both homeowner and rental properties, increasing the amount of private capital available to purchase homes and rental accommodation, as well as providing property owners with access to more affordable financing for activities such as repair and renovation.

Floating Rate Notes Issuance

2004 marked the first time the Canada Housing Trust issued floating rate notes, which represented a significant diversification and expansion of the Trust's funding capabilities.



Leading the Way with Expertise

As part of an agreement between CMHC and the United Nations Human Settlements Programme, UN-HABITAT, CMHC is sharing its expertise and providing training related to the use of GIS (Geographical Information Systems) to assist in the development of urban observatories in cities around the world. CMHC conducted its first workshop under this important agreement in Curitiba, Brazil and has been invited to participate in another workshop in Kenya in February 2005.

The significant increase in CMHC's securitization activities in 2004 positions the Corporation as the leader in secondary mortgage markets in Canada. Going forward, the Corporation will continue to seek new opportunities to securitize a wider range of mortgages to continue to help lower the cost of homeownership for Canadians.

Ensuring that Housing Is Durable, Energy Efficient and Well-suited to the Needs of Canadians

CMHC believes that one of the most effective ways to keep Canadians well-housed is through the provision of objective, reliable information about housing. CMHC is Canada's housing expert, with a full range of information running from housing market analysis and forecasting, through technical information aimed at builders, renovators, developers and others, to how-to guides for consumers. By helping participants in Canada's housing system make more informed decisions, we believe that Canadians will be better and more affordably housed.

Reliable market information is critical to helping the housing industry make sound investments. CMHC is Canada's leading source of objective and reliable housing market information. The Corporation's market analysis function tracks housing markets and supports the industry by providing national, regional and local housing forecasts, analysis and data to consumers, industry and government. CMHC's Housing Outlook Conferences, Seminars and other presentations give industry representatives direct access to CMHC's experts, providing relevant and reliable housing information tailored to their needs. In 2004, a record 28,500 individuals attended the more than 350 events held across the country.

In 2005, CMHC will continue to explore new sources of housing market data and complete the review of its products and services to ensure that they remain responsive to clients' needs. The Corporation will also continue to enhance the use of its internationally recognized Geographical Information Systems in its analysis and products.

CMHC is committed to using research to find solutions to issues and concerns faced by Canada's housing industry. In 2004, our work focused on two key industry concerns that have the potential to affect housing affordability: labour shortages and builders' risk insurance. While construction labour costs have been increasing moderately in recent years, industry surveys indicate the existence of labour shortages for key trades, such as drywallers, carpenters and bricklayers in certain local markets. In 2004, in partnership with the Canadian Home Builders' Association, CMHC completed research on the demographics of skilled labour in the housing industry to better understand long-term succession planning requirements and the potential elements of a human resources development strategy.

In response to industry concerns about builders' risk insurance, CMHC completed a comprehensive study on the issues related to obtaining adequate coverage, and alternative means of acquiring protection. The report includes a section forming

the basis of a how-to guide, to be produced in 2005, that will help builders manage their risk insurance requirements by helping them to make informed decisions.

Comprehensive, timely and relevant information helps Canadians make informed decisions about their housing choices. The Corporation conducts periodic consumer campaigns, consisting of advertising in newspapers, direct mail initiatives about renovation and extensive media relations efforts, all to make consumers aware of the wealth of expertise that is available to them. The 2004 consumer campaign helped increase traffic to CMHC's web site by 38 per cent, representing an estimated 2.24 million visitors; 27,000 calls were received and a record 21,000 bundles of information were distributed to consumers, the highest numbers recorded since the first campaign in 2001. These bundles included information products focusing on energy efficiency, indoor air quality, home inspection, and renovation planning, to name a few.

Helping Canada's Housing Industry Remain Strong, Competitive and Innovative

An innovative, productive and competitive housing sector means better quality, more affordable housing for Canadians. For this reason, CMHC promotes Canadian housing exports, recognizing that the jobs created in Canada and the lessons learned from matching our products against the world, all contribute to the strength and viability of the Canadian housing sector.

In 2004, the work carried out by CMHC to develop export opportunities for the Canadian housing industry is once again paying significant dividends – for the Corporation and for the country as a whole. A key statistic helps illustrate this: over the last three years, CMHC has contributed to approximately $200 million in export sales by the Canadian housing industry.

In recent years, CMHC has contributed to creating or maintaining 3,000 person-years of employment in the housing sector across Canada, and expects to contribute to creating or maintaining an additional 4,000 person-years in the next three to five years.

Based on an overall satisfaction level of 79 per cent in the latest annual independent client survey, there is significant perceived value to CMHC's export promotion activities. Those working in the housing industry report that a positive by-product of adapting their products to the specifications of other countries is that it strengthens their firm's production capacity, and enhances innovative ways to compete, including in sales of technologies such as the Super "E" House that supports environment-friendly policies.

Working in close collaboration with Natural Resources Canada and the Trade Commissioners Service at Foreign Affairs Canada, CMHC International's efforts have opened the doors to the sale of wood frame houses and products by Canadian companies in the United Kingdom. As evidenced by the level of activity of Canadian companies in this market, the combination of wood frame construction with energy efficiency has produced a Canadian success.

In 2005 and beyond, the outlook for Canadian housing exports remains positive as Canadian housing [illegible] and practices continue to gain acceptance in international markets, although the recent surge in the Canadian dollar will pose challenges.

Leading the Way Internationally:

Canadian 'House of the Future' in the United Kingdom

A Canadian home in Kent, England was given the "House of the Future" award at the U.K. National Homebuilder Design Awards. Supplied by a Canadian company, the award-winning house is part of the Super E™ Program – Canada's export program of high-quality energy-efficient demonstration homes.



THE CONTEXT

CMHC is operating in a challenging business environment with complex social, economic and environmental issues requiring solutions that engage partners across Canadian society. Housing touches on economic performance, education, health, personal and community well-being and environmental sustainability. Below the surface of national trends are important differences among regions, communities, groups and individuals. Recognizing the importance of housing and the diversity of challenges, the Government of Canada is undertaking a major review of the Canadian Housing Framework, beginning with a series of broad-based public consultations that were announced in 2004 and began early in 2005. CMHC is participating in the consultations. The results will form an important basis for future strategic directions for the Corporation.

Work is also underway to initiate the transformational change for Canada's Aboriginal people that was spoken about earlier. The broad range of housing perspectives and concrete ideas resulting from the CMHC-led Aboriginal Housing Sectoral Session, held in November 2004, will inform the discussions at the Aboriginal Policy Retreat that will take place in spring 2005. This will be followed by a First Ministers' Meeting on Aboriginal issues in the fall of 2005 and will set the stage for Aboriginal housing initiatives going forward.

One linkage that is particularly important for CMHC is the connection between housing and environmental sustainability. This encompasses a range of factors from housing technology to the way we plan communities. Canada's low-density residential developments are relatively expensive to service, exert pressure on agricultural lands, wetlands, wildlife habitat and local water systems and promote automobile usage, thereby affecting air quality. A more sustainable future will require new approaches to how we build housing and communities.

As never before, organizations are realizing the importance of renewing themselves on a continual basis by managing their talent pool, sharpening their technological capabilities and improving their ability to communicate with clients and stakeholders.

LEADING THE WAY FORWARD

At CMHC, we are working to ensure that the Canadian system of housing remains one of the best in the world. We are enhancing the Canadian Housing Framework to ensure that governments, communities and the housing sector are working in partnership to provide solutions that meet the needs of Canadians along the entire housing continuum. We advocate best practices that create sustainable, energy efficient and healthy housing and communities.

We share the benefits of the Canadian housing system with other countries by using our expertise to help them adapt Canadian housing solutions to their realities.

We ensure CMHC is a strong organization so that we will be able to meet the challenges we face in the future.



Key Performance Indicator	2004 Target	2004 Result
ENSURING THAT THE CANADIAN [illegible] HOUSING [illegible] ONE OF THE BEST IN THE WORLD		
Dissemination of information on housing and community sustainability	Research and policy options on urban infrastructure, residential intensification and brownfield redevelopment, as well as innovative approaches to sustainable and healthy communities, including greater energy efficiency in homes	Publication of a literature review and analysis of the barriers to brownfield redevelopment for housing. Release of the case studies on brownfield redevelopment. Management approach to proceed with active exploration of partnerships for advancing knowledge of brownfield redevelopment. Release of research report, 35 case studies and two research highlights on best practices in sustainable development ■
[illegible] THE BENEFITS OF THE CANADIAN [illegible] WITH OTHER COUNTRIES		
Revenue from selling CMHC's expertise abroad	$1.26M	$1.4M ■
ENSURING THAT CMHC IS STRUCTURED, [illegible] ARE TO FULFILL ITS MANDATE		
Training investment per staff year	$2,816	$2,243 X
Retention rate of recent recruits – regular employees	96%	96% ■
Technology reliability index for key systems	99.7%	99.8% ■
Operating budget spent on information technology	16%	16.7% ■
Overall awareness of CMHC	78%	80% ■
Unaided awareness of CMHC	19%	21% ■

■ Target met or exceeded
■ Target substantially met
X Target not met

Ensuring that the Canadian System of Housing Remains One of the Best in the World

Canada's housing system is one of the most highly regarded in the world. In fact, most Canadians take the housing system for granted. They know that if they are buying or renovating a home, they will have access to a range of financing options. They know that the housing they are living in is built to last and to withstand the extremes of the Canadian climate, and that they will benefit from continually improving housing technologies. They are aware that they have access to a range of resources that can help them make informed nousing decisions.

The federal, provincial, territorial and municipal governments of Canada have taken steps over the years – sometimes in collaboration and sometimes independently – to mould Canada's housing system. With the national consultations on the Canadian housing framework and with the focus of the Aboriginal Roundtable process on housing as a key area for transformational change, the Government of Canada has launched an important discussion on how Canadians want our nousing system to evolve to meet the ever-changing needs of our population. CMHC is excited to be part of this discussion of the future and we are prepared to play our part in keeping Canada's housing system one of the best in the world.

CMHC has always been engaged in shaping the Canadian housing system. Since our inception in 1946, we have been cognizant of the need to advocate new approaches that help governments, the housing sector and consumers create sustainable, energy efficient and healthy housing and communities. In 2004, we continued this effort with research and information transfer activities focused on housing technology and community planning and design. Development patterns and residential densities are directly related to housing affordability and the cost-effectiveness of important urban infrastructure such as public transit, while improvements in housing technology can dramatically affect energy consumption.

In 2004, CMHC released results of research on brownfield redevelopment and residential intensification. Sustainable planning and development workshops were delivered to over 450 participants across the country, and the Corporation renewed its funding for the Affordability and Choice Today program, recognizing that municipal regulatory reform, particularly as it relates to codes and standards and the cost-effectiveness of housing and urban infrastructure, remains a priority at the local level.

CMHC is working closely with the city of Stratford, Ontario, which is exploring the application of the Corporation's "fused grid" planning model to newly annexed lands.

To support broader efforts at resource conservation and climate change initiatives, CMHC's ongoing technical research on energy and water efficiency strives to ensure that Canadian consumers and builders alike understand the costs and

Canada's Housing System

Canada's housing system involves a network of players, each with a vital role to play in ensuring that Canadians have access to a range of housing options to meet their evolving and diverse needs. Governments at all levels are involved in setting the policy, legal and regulatory framework that governs housing finance, production and quality. Financial institutions, the construction and renovation industry, urban planners, the real estate industry, property managers, non-profit and cooperative housing groups, universities and institutes engaged in housing research, all contribute to the effective functioning of the housing system. At the foundation of the housing system are the housing decisions of individual Canadians.



Leading the Way with Sound Information and Analysis

In 2004, CMHC released its second annual comprehensive review of the state of Canada's housing, The *Canadian Housing Observer*. The Observer provides a comprehensive statistical portrait of how well Canadians are housed and charts the key developments of the sector.

benefits of alternative systems and technologies in the residential sector. In 2004, the Corporation continued its work on greenhouse gas reductions in the residential sector, with research that concluded that significant savings in electricity are possible if people are prepared to invest in renovations to their home and make lifestyle changes.

In 2005 and beyond, CMHC will continue to make the linkage between housing and key policy matters such as the environment and infrastructure, as well as promoting housing and urban sustainability with ongoing studies on building envelope performance and environment-friendly development patterns.

Sharing the Benefits of the Canadian Housing System with Other Countries

Because our housing system has created many advantages for Canadians, at CMHC, we are using our housing expertise to help other countries share in those same benefits, by helping them adapt Canadian housing solutions to their realities. We also know that in the process of working with others, we too will gain new ideas and find new solutions. In 2004, CMHC registered notable successes in Africa, Asia and the Middle East, primarily by offering housing finance solutions to help develop housing systems that can better meet the needs of citizens in developing countries.

In 2004, CMHC revenues from selling its expertise abroad reached $1.4 million, nearly 13 per cent ahead of plan. The outlook for CMHC's work in this area in the coming years is very positive with working relationships and contracts being developed and negotiated in Latin America, Europe, the Middle East, Africa and Asia.

CMHC also has a vital interest and role to play in solidifying Canada's position in the world and promoting Canadian values abroad. CMHC International continued to play an influential role in imparting Canadian values and ideas among international organizations such as the International Union of Housing Finance, and the World Bank, as well as in international forums like the World Urban Forum held in Barcelona, Spain in September 2004.

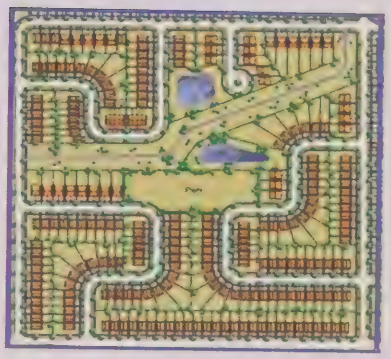
Ensuring that CMHC Is a Strong Organization Able to Fulfill its Mandate

CMHC is and works to remain a progressive and responsive organization with the right resources in place to fulfill its public policy objectives. We strive to strengthen our corporate capacity to fulfill our mandate, through the development of human resources and the deployment of technology. We also strive to ensure that the federal contribution to housing is recognized by Canadians

The Corporation has always been guided by the strong values that are fundamental to our organization. In 2004, the Corporation took steps to entrench its commitment to ethical behaviour through the development of a statement of values, which was reinforced at all levels of the Corporation through interactive discussions of relevant and instructive

Leading the Way to Better Neighbourhoods

The Fused Grid is an innovative approach to community planning and design that combines traditional and contemporary town planning. It creates a people-friendly environment that combines the quality of life associated with open spaces and safe, sociable streets with easy access to community facilities.

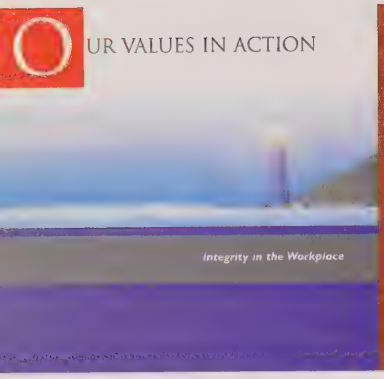




Leading the Way on Global Urban Issues

The World Urban Forum in Barcelona, Spain attracted over 4,000 delegates from 155 countries. The Canadian delegation was led by the Honourable Joe Fontana, Minister of Labour and Housing, with the Honourable Stephen Owen, Minister of Western Economic Diversification and Minister of State (Sport). CMHC is playing a lead role in Canada's hosting of the Third World Urban Forum in Vancouver in 2006. This will mark the 30-year anniversary of the first ever UN-HABITAT Conference that was also held in Vancouver in 1976.

From left to right: CMHC Special Advisor John Black, Minister Stephen Owen, UN-Habitat representative Anna Tibaijuka, Minister Joe Fontana, CMHC President Karen Kinsley



Leading the Way with Our Values

With the development, dissemination and discussion of the *Our Values in Action* document, a forum was provided for all employees to identify and to understand their responsibility for living and fostering integrity in the workplace. With 44% of all employees attending Ethics awareness sessions in 2004, CMHC exceeded its target of 20%. The remainder of employees are expected to attend sessions in the early part of 2005.

case studies. These sessions also served as an excellent opportunity to inform employees about the Corporation's policy on internal disclosure of wrongdoing that was approved in 2003.

CMHC has long benefited from strong employee retention. Nonetheless, in order to continue to build business capacity and to ensure organizational continuity, CMHC underlined its commitment to succession management and employee development in 2004. A corporate succession management strategy was approved for action and an implementation plan is in place and on track. The Corporation also continued to make significant investments in employee development, although investments were below target in 2004 largely because of improved rigour in ensuring learning investments are more closely aligned with business priorities.

CMHC applies technology to gain strategic advantage and operational efficiency. Our technological investments help Canadians get their mortgages approved faster, provide fast, flexible online access to the wealth of expertise the Corporation has to offer and support efficient administration of the federal government's contributions to those in need. We strive to ensure that our services are dependable and easily accessible to all Canadians.

To achieve these goals, CMHC invests in proven technologies to ensure that its technology environment is flexible, stable and secure, as well as in new technologies so that CMHC's services can be delivered in innovative ways. An overall indication of CMHC's technical standards is its technology reliability index which improved to 99.8 per cent in 2004, the highest level ever recorded. In other words, the Corporation's information technology systems were available for business virtually all of the time in 2004.

As Canada's national housing agency, we also believe that it is important for Canadians to understand the value of quality housing in their lives as well as the federal government's contribution to housing. Increasing the visibility, recognition and awareness of CMHC programs and services remains a priority for the Corporation. Unaided awareness of CMHC as Canada's housing agency increased to 21 per cent in the fall of 2004, from 19 per cent in the spring, while overall awareness increased to 80 per cent in the fall from 76 per cent in the spring. Both measures were ahead of target.

In 2005, CMHC will focus on increasing the awareness of Canadians about, as well as their ease of access to, the full range of products and services the Corporation has to offer.

MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS

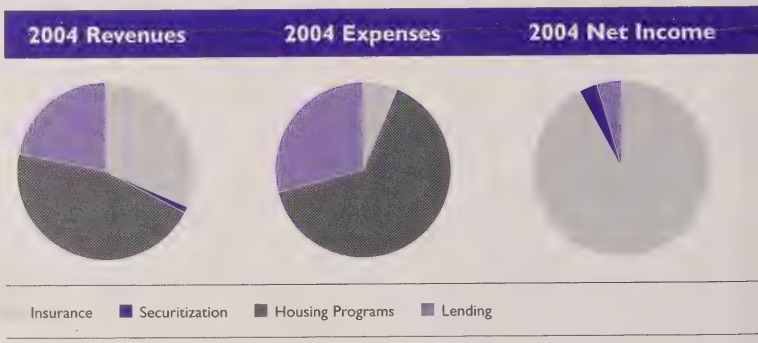
FINANCIAL ANALYSIS 32

RISK MANAGEMENT 38

FINANCIAL ANALYSIS OF OPERATIONS

Corporate Financial Results (in millions of dollars)	2005 Target	2004 Actual	2004 Plan	Results Against Plan	2003 Actual
Revenues	4,676	4,661	4,641	100%	4,430
Expenses	3,466	3,262	3,658	89%	3,423
Income Taxes	393	449	320	140%	340
Net Income	817	950	663	143%	667
RESOURCE MANAGEMENT					
Operating Expenses	293	261	300	87%	255
Staff-Years	1,902	1,814	1,866	97%	1,799

CMHC's financial results comprise all of its varied activities, ranging from Housing Programs for those in need to Insurance and Securitization activities that ensure that the Canadian housing finance system remains one of the best in the world. While CMHC's activities that help Canadians in need are operated on a break-even basis, other activities aimed at the efficiency of the housing finance markets are operated, as required by CMHC's mandate, on a more commercial basis. Accordingly, net income is predominantly a function of the Insurance and Securitization activities while Revenues and Expenses reflect the entire breadth of CMHC activities.



Overall, the positive financial performance in 2004 resulted from several years of favourable economic conditions. In 2005, an anticipated upward trend in interest rates is expected to lead to a slowing in demand for mortgage funding and, as a result, net income is expected to moderate.

As a federal Crown corporation, CMHC's financial results are an integral part of the Government of Canada's financial results and budgetary projections. Accordingly, CMHC's annual net income contributes to the government's annual surplus and CMHC's retained earnings have helped reduce the government's accumulated deficit.

Leading the Way Home for Canadians in Need

For Canadians in need, CMHC provides direct assistance through housing program grants and contributions, and loans at below market rates. CMHC devotes approximately one-third of its resources to preserving the existing stock of affordable housing, developing and delivering solutions for Canadians who are not otherwise in a position to access Canada's market housing finance system.

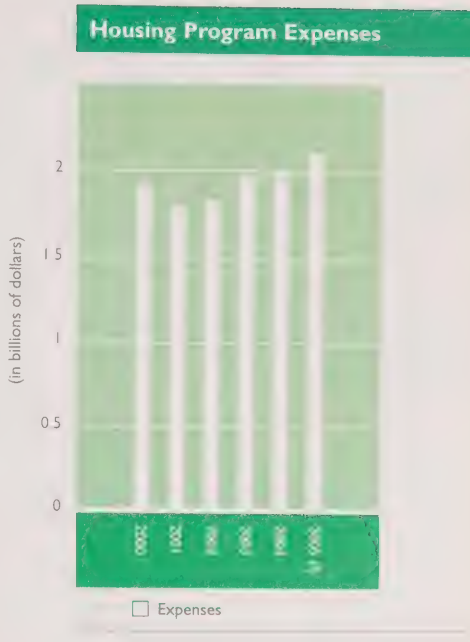
Housing Programs

Despite the recent strength of the economy and housing markets, many challenges remain for Canadians in core housing need, including Aboriginals and seniors. CMHC targets these needs through various housing programs, such as the Affordable Housing Initiative, on-reserve non-profit housing and renovation programs, with spending amounting to approximately $2 billion annually.

CMHC receives parliamentary appropriations to cover Housing Program Expenses, including the associated administrative costs. The level of parliamentary appropriations is determined annually by the Government of Canada and is expected to increase slightly in 2005 due to the continued focus on core housing needs. The appropriations are shown as revenues in CMHC's financial statements and are offset by the expenditures made under the programs.

Lending

The Lending Activity supports housing choice and affordability through various loan programs. CMHC's Direct Lending initiative, its only active lending program, is operated on a break-even basis. Debt issued in the capital markets funds loans to social housing groups, providing lowest cost financing to over 9,000 loans. CMHC's inactive lending programs were funded by loans from the Government of Canada. They were designed to cover funding and administrative costs, with the exception of prepayment and repricing risk, which exists in certain loan programs. CMHC is able to recover from the Government of Canada some of the losses incurred as a result of prepayment and repricing activity in the loan portfolio.



Compared to the Corporation's early years, lending plays a reduced role in housing assistance provided by CMHC in favour of newer, more flexible assistance mechanisms. Thus there is a downward trend in both the loan portfolio and the debt issued to fund the loans, which currently stand at some $14 billion.

The net income contributed by the Lending Activity is small relative to the Corporation's overall performance, and can be significantly affected by the recoveries from the Government of Canada for prepayment and repricing losses, and beginning in 2004, by the impact of *Accounting Guideline 13*.

Lending Activity Sources of Net Income (in millions of dollars)	2005 Target	2004 Actual	2003 Actual
Recovery from the Government of Canada	0	24	22
Impact of New Accounting Standard (AcG-13)	1	16	0
Other	11	3	13
Net Income	12	43	35

The new accounting standard for derivative financial instruments, *Accounting Guideline 13: Hedging Relationships (AcG-13)*, came into effect on 1 January 2004. CMHC's derivative financial instruments mitigate market risks related to loans and borrowings, but many of them do not meet the criteria for hedge accounting specified in AcG-13. As a result, many derivatives are now adjusted to current fair value on the Balance Sheet, with gains and losses resulting from the changes in fair value recognized in income, causing income volatility from year to year.

CMHC is authorized to retain the annual net income from its Lending Activity in a Reserve Fund to protect the Corporation from possible future losses. Effective for 2004, the Government increased the Reserve Fund limit to $175 million, up from $100 million previously. Included in this new limit is an amount of $50 million designated specifically for fluctuations in net income resulting from AcG-13. The current Reserve Fund stands at $134 million, of which $16 million results from the new accounting standard.

Leading the Way to More Affordable, Better Quality Housing

CMHC helps Canadians access affordable mortgages through its commercial activities in the housing finance sector. Approximately 60 per cent of CMHC's resources are dedicated to the execution of its market housing activities, primarily in Insurance.

Insurance

The economy has a significant influence on the performance of CMHC's insurance business. Recent economic conditions have been exceptionally supportive of a strong mortgage insurance business.

- Since 2000, mortgage rates have gradually declined, while housing starts and completions have steadily risen.
- In 2003, resale activity reached an all-time high, and resale prices increased more than three times the rate of inflation.
- Following a slow start in early 2004, employment picked up momentum and grew by 1.4 per cent by the end of the year.
- In 2004, the Canadian economy added 226,300 full time jobs, while workers' earnings, on average, outpaced inflation.
- 2004's average posted 5-year mortgage interest rates, at 6.23 per cent, remained at historical lows.

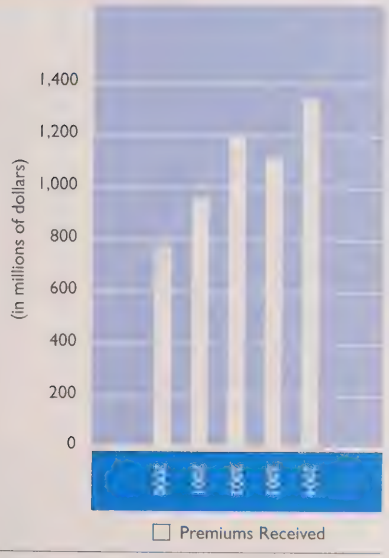
Key Accounting Policies for Premiums and Fees

Insurance: Premiums are received at the inception of the mortgage insurance policy. They are not, however, taken into income immediately, since they relate to potential claims in future years. Instead, they are recognized as revenue over the period covered by the insurance contract using actuarially determined factors that reflect the long-term pattern for default risk. Premiums received but not yet recognized as revenue ("Unearned Premiums") represent a reserve for claims that may occur from now to the termination of the insurance policies.

Securitization: Guarantee fees are received at the inception of the related security issue. They are recognized as revenue over the term of the NHA-MBS / CMB on a straight-line basis.

For Canadians, this meant more opportunities for homeownership and an upward pressure on housing prices. For CMHC, these economic factors, coupled with the introduction of innovative products and CMHC's commitment to service excellence, have resulted in successive years of escalating business volumes and corresponding premium revenues.

Insurance Premiums Received



In 2004, mortgage insurance approvals reached a record high of 652,573 units, 26 per cent higher than 2003, and 12 per cent higher than the previous record set in 2002. In fact, since 1999, volumes have grown by 64 per cent while insurance premium revenues have climbed by 77 per cent.

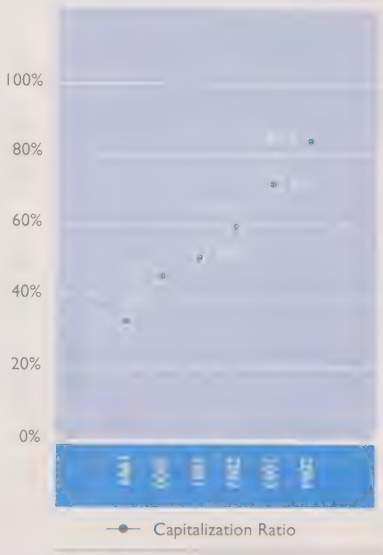
These volumes translate into climbing premium receipts. Only 2003 broke the trend, as premium receipts declined following the announcement of a 15 per cent reduction in mortgage loan insurance premiums in that year. Because premiums are recognized over the life of the insurance policies, almost all of the 2004 income from premiums is attributable to the successes achieved in previous years. Similarly, premiums received this year will positively impact revenues in the years to come.

In 2004, CMHC implemented new premium earning patterns as recommended by its external actuary. The new patterns increased earned premiums by $88 million and net income by $60 million.

Net claims expense is also affected by the economic conditions. It has two components. The first component is the actual loss on claims paid during the year. The other component is the change in the provision or estimate of claims that have already occurred but for which no claim has yet been filed with CMHC by lenders. This estimate is based upon historical experience, prevailing legal, economic, social and regulatory trends, and expectations as to future developments (primarily in the next 12 to 18 months). It is evaluated annually by an external actuary who reviews historical experience to determine if changes are required to assumptions regarding expected claim outcomes. In 2004, both of these components contributed to lower than planned net claims expense. This expense follows a cyclical trend. As recently as 2001, net claims expense was $335 million representing 45 per cent of premium and fees revenue. This year, the expense was $51 million representing 5 per cent of premium and fees revenue. While net claims expense declines in good economic times, it will undoubtedly rise again when a market down-turn occurs. Had 2004 turned out more like 2001, net claims expense could have been in the range of $500 million.

CMHC retains its Insurance net income for purposes of capitalization, in accordance with its Corporate Plan. In 2004, CMHC continued to make progress against its objective of meeting the Office of the

Progress Towards 100% Capitalization



Superintendent of Financial Institutions' (OSFI) capital adequacy guidelines for mortgage insurance companies. This will ensure there is sufficient capital available to meet future risks. CMHC has now reached 83 per cent of its targeted capital level. This means that CMHC would need to have Insurance capital of approximately $3.8 billion in order to be fully capitalized in accordance with OSFI guidelines. The capital requirement must be viewed in the context of an insurance business with $244 billion of policies in force.

While the current economic and housing conditions are very favourable to the mortgage insurance business, economic conditions are cyclical, and insurance providers need to recognize this in managing their business over the long term.

Securitization

Securitization volumes have grown in recent years, particularly since the introduction of the CMB program in June 2001. The 2004 revenues were positively impacted by growth in recent years, including the introduction of a new product, the Variable Rate MBS, which was piloted in 2003 and launched in 2004.

Securitization's 2004 net income was $32 million, 45 per cent higher than plan. It was only 7 per cent higher than 2003 because CMHC received a favourable tax ruling which decreased that year's tax expense, causing an anomaly in the year-over-year comparison. The 2005 results are planned to benefit from lenders continuing to embrace the CMB program as an efficient funding mechanism for mortgages, though perhaps not to 2004's record levels.

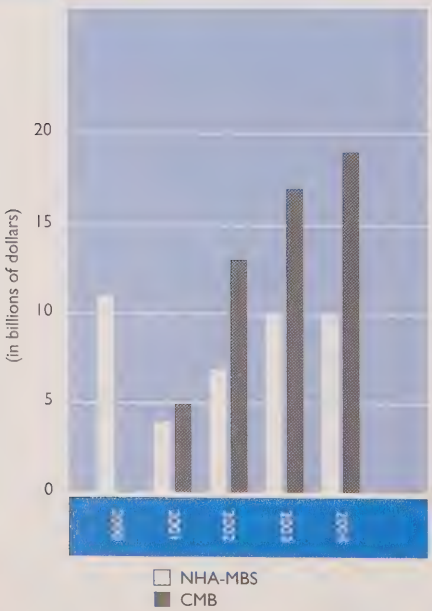
Investment Management

In Insurance and Securitization, fees and premiums are collected upfront to cover risks over the life of the underlying insurance or guarantee contract. As such, the investment of premiums and fees is an integral component of financial performance over time. The investment portfolios are measured by their total return, which takes into account market value movements, which are not necessarily reflected in the income statement since most investment assets are carried at book value. In 2004, the total return of the investment portfolios slightly underperformed the performance of the benchmark index against which CMHC's investment portfolios are measured, but were also structured to take less risk than the benchmark, particularly in the fixed income component, as reflected by the lower volatility figures.

Leading the Way Forward

CMHC continues to plan for the future by providing and disseminating research to support the continued evolution of Canada's housing markets and housing finance system, and to share its expertise with countries who wish to enhance their own housing systems. Approximately 5 per cent of its resources are directed to this area of activity, with the vast majority of this directed to the domestic front. CMHC also prepares the way forward by ensuring a strong and solid corporation.

Annual Securities Guaranteed



2004 Investment Portfolio Returns and Volatilities (%)

	Insurance	*Securitization*	*Index*
Returns	7.58	7.54	7.65
Volatilities	3.36	3.36	3.57

Note: The Index is based on the underlying indices -- Scotia Capital Universe Bond Index (SCUBI), Scotia Capital 91-day Treasury Bill Index, S&P TSX Composite Index, S&P 500 Index, and MSCI EAFE Index.

Supporting and Promoting the Canadian Housing Finance System

CMHC continued its commitment to research through the expenditure of $45 million on research and information dissemination in 2004. CMHC also continued to sell its expertise abroad, resulting in revenues of $1.4 million.

Resource Management

Efficiency and cost effectiveness are a long standing focus at CMHC. With personnel costs comprising 69 per cent of operating expenses, staff-year consumption largely drives costs. In 2004, staff-years increased by less than 1 per cent despite record business volumes and the introduction of new products. Operating costs also grew modestly.

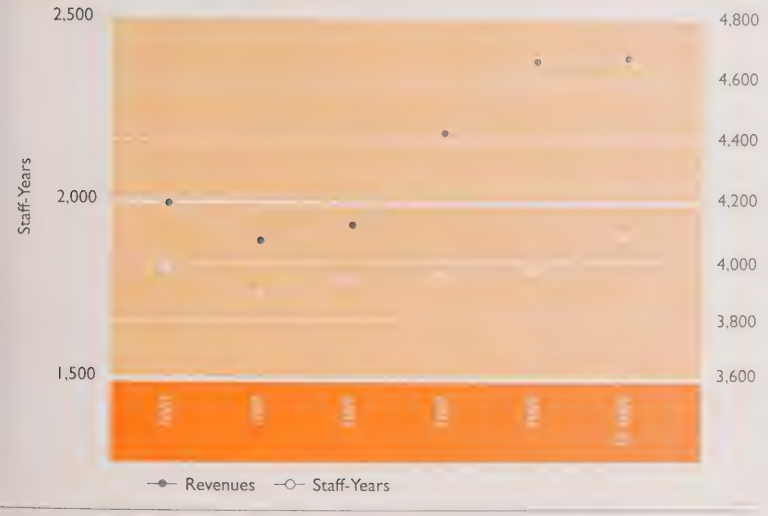
The relative level of operating expenses as a percentage of revenues across CMHC's activities reflects the operational realities of the activities rather than the relative efficiency of the activities' operations. Through prudent resource management, CMHC was able to keep operating expenses and staff-years below planned levels in all of its activities.

As part of the renewed Canadian Housing Framework, CMHC will be strengthening its role in policy development, community network and capacity development, and the provision of new and flexible tools to promote housing affordability. It is in these areas that staff-years and operating expenses are expected to rise in 2005.

New Accounting Standard for 2005

Accounting standards continue to evolve, and CMHC ensures that its accounting policies remain current with the directions and trends in Generally Accepted Accounting Principles. CMHC is currently completing an evaluation of the CICA's *Accounting Guideline 15: Consolidation of Variable Interest Entities (AcG-15)*, particularly in light of its role as guarantor of the CMBs issued by the Canada Housing Trust. AcG-15, which comes into effect for CMHC's fiscal year starting 1 January 2005, sets out criteria for the application of consolidation principles to certain entities that are subject to control on a basis other than ownership of voting interests. These entities are referred to as "variable interest entities", or "VIEs". The primary beneficiary of a VIE will be required to include the assets, liabilities and results of activities of a VIE in its financial statements.

Staff-Years / Revenues



Operating Expenses as a Percentage of Revenues

%	2005 Target	2004 Actual	2004 Plan	2003 Actual
Insurance				
Securitization				
Housing Programs				
Lending Activity				
Total				

RISK MANAGEMENT

Risk management is a core activity within CMHC with responsibility shared amongst the Board of Directors, senior management, and operational units. The Board of Directors oversees CMHC's risks at the highest level, approving risk policies and ensuring that required processes and systems are in place to effectively manage risk. The Audit Committee of the Board advises the Board on financial management issues, including financial risks. Management Committee (MC) monitors risks and reports to the Board on the Corporation's overall risk profile, while the Asset / Liability Committee (ALCO) recommends financial risk policy and oversees CMHC's financial positions, risk exposure, financial strategies and performance. Specialized risk functions exist within the organization to address legal, security and other specific financial and non-financial risks.

RISK MANAGEMENT DISCUSSION

In 2001, CMHC adopted Enterprise Risk Management (ERM) as a governance tool, allowing the Board and senior management to comprehensively assess and act on corporate risks and opportunities within CMHC's strategic planning efforts.

The ERM framework is composed of 13 enterprise risks, which are organized under three broad categories: strategic, infrastructure and specific risks.

Governing

Board of Directors

- Risk oversight and policy approval

Audit Committee

- Monitors financial activities and provides advice to the Board
- Approves corporate risk landscape

Managing

MC – Monitors risks and updates risk policies

ALCO – Recommends financial risk policies and oversees asset / liability management

Investment Committee – Provides technical expertise and supports CMHC's investment strategies

Operating

Specific activities are carried out by the **Enterprise Risk Management Office**, **Risk Management Division**, **Insurance Risk Analysis Division**, **Actuarial and Quantitative Analysis (Finance)**, **Legal Division**, **Audit and Evaluation Services** and **Security Office**



CMHC's approach to risk management involves assessing the current likelihood and impact of risk events, understanding any gaps in managing the risks, establishing an appropriate balance between taking risks and capitalizing on opportunities, and measuring progress. On the whole, the 2004 risk picture improved over 2003, with 11 of 13 risk categories moving closer to the desired position on the corporate risk landscape.

Of the 13 enterprise risks, the key risks for 2004 were:

- Mandate – focusing on the effective delivery of the Corporation's mandate and influencing changes;
- Relational – focusing on key client and housing stakeholder relationships; and
- Business Environment – focusing on understanding and managing CMHC response to changes in the operating environment.

Mandate and relational risks were the only two high risk categories in 2004, while relational and business environment were the two risk categories that did not move closer to the desired risk profile in terms of impact and likelihood. These key enterprise risks are explained in greater detail below.

The financial nature of CMHC's business operations also requires that particular attention and resources be devoted to the management of the following key risks that are explained in greater detail below:

- Credit – focusing on risks associated with creditworthiness;
- Market – focusing on risks associated with market fluctuations; and
- Financial - focusing on risks associated with operations, liquidity and achieving returns.

KEY ENTERPRISE RISKS

Mandate Risk

The 2004 risk review confirmed that the mandate risk category continues to be a major focus for CMHC. Housing gained a more prominent role in federal social policy in 2004 as evidenced by references in the Speech from the Throne. The federal government considers housing to be a major priority, particularly with respect to Aboriginal and affordable housing issues. CMHC strives to ensure that its mandate and the programs offered under its mandate are consistent with the challenges and priorities of the government. The launch of the Canadian Housing Framework consultations was a key initiative related to mandate risk, providing a forum for possible policy and program interventions to be discussed by all housing stakeholders. Other initiatives include the implementation of new and enhanced mortgage insurance products and policies and continued progress on Aboriginal and affordable housing as outlined in detail in the Performance section of this Annual Report.

Relational Risk

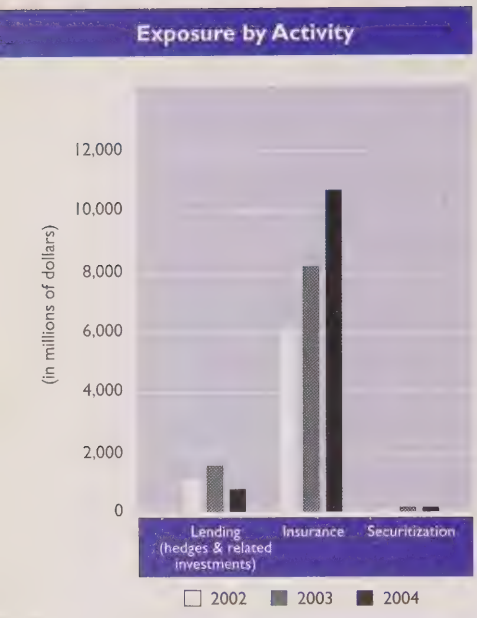
Management and the Board of Directors concluded that relational risk exposure has increased because of heightened expectations and increasingly complex relationships with stakeholders and clients. Increased focus on housing issues by the public and media, as well as by government, evidenced by recent investments in affordable housing, has raised the profile and visibility of housing as a top of mind issue. This has increased expectations about addressing housing need in Canada. The Canadian Housing Framework consultations, involving public, private, non-profit and other housing stakeholders across the country, has put additional pressure on the federal government and on CMHC to deliver on these rising expectations.

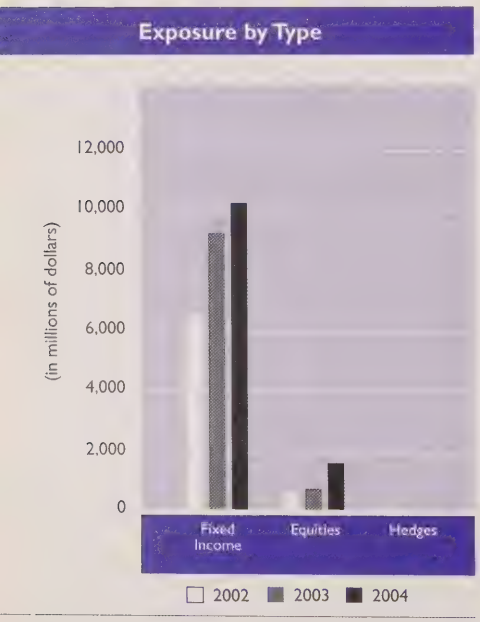
As Canada's national housing agency, CMHC's role in facilitating and supporting a large cross-section of client groups and managing the various relationships is critical to our success. The Corporation recognizes that progress on housing challenges and responding to the full continuum of housing needs requires the expertise, cooperation and resources of all housing stakeholders and interested parties. As such, CMHC will be looking to enhance the range and effectiveness of stakeholder partnerships in order to help address Canada's housing challenges.

Business Environment Risk

CMHC operates in a competitive and complex mortgage insurance market. As the market continues to evolve, it may become even more complex and challenging with developments in the regulatory framework and with the implementation of the international Basel II Capital Accord relating to risk management practices for financial markets. The competitive environment in which CMHC's clients operate results in constant pressure for CMHC to be innovative and to respond to changing client needs.

Against a backdrop of competitive and complex financial markets, CMHC's business environment requires the Corporation to adapt its tools and approaches to ensure that its housing finance activities improve overall access to housing for the benefit of all Canadians.





KEY FINANCIAL RISKS

Credit Risk

CMHC is exposed to credit risk from various sources, including directly from its investment, lending and hedging activities, and indirectly from potential claims arising from the Corporation's Insurance and Securitization activities. Credit risk is identified, evaluated and managed to optimize returns, subject to risk tolerances approved by Management and the Board. Senior Management receives counterparty positions on a consolidated corporate-wide basis for its largest exposures.

Insurance Activities

The major risk of financial loss to the Insurance activities is the amount of future claims associated with insured mortgages relative to insurance premiums received. The overall performance of the economy is the main determinant of future claims patterns. Changes in house price levels and mortgage interest and unemployment rates, nationally and regionally, are key economic variables affecting the incidence of claims, as they are highly correlated to borrowers' ability to continue servicing their mortgage loans.

CMHC is experienced in managing insured mortgage default risk in good and bad economic times through its provision of NHA mortgage insurance, which is referred to as insurance risk. CMHC's portfolio of mortgage insurance has grown steadily over time and now amounts to $244 billion. CMHC sets aside reserves to cover expected future losses. CMHC continually tests its assumptions about the amount of its insurance risk through an annual actuarial valuation and other analytical tools such as Dynamic Financial Analysis.

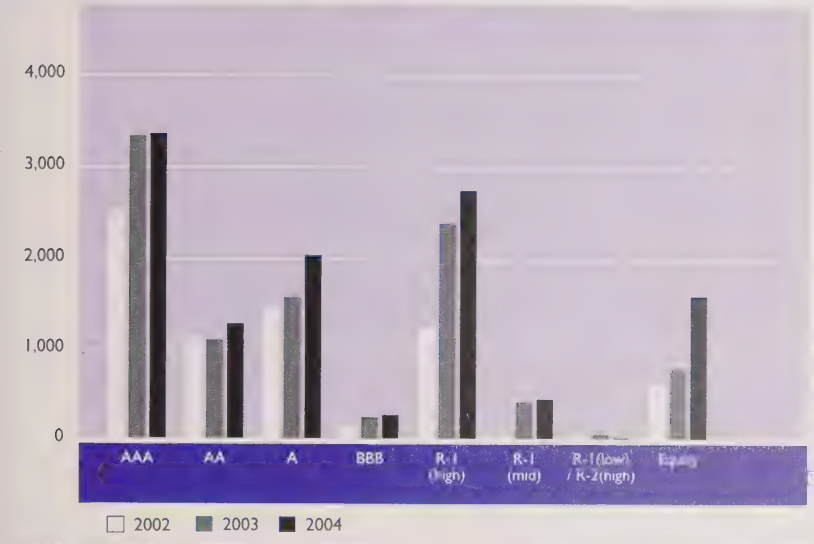
CMHC actively manages homeowner related insurance risk with its state of the art automated underwriting system, **emili**. Incorporated within **emili** are borrower, market, and property risk assessment models. Together, these automated models provide CMHC's underwriters with the tools with which to effectively identify higher risk mortgage loan applications. The underwriters can then take further steps to determine if risk-mitigating actions would effectively reduce the overall risk to a level that is acceptable to the Corporation. The most effective risk mitigating actions are continually researched and updated for underwriters. CMHC monitors and adjusts its risk assessment models based on actual claims experience.

CMHC also manages its insurance risk through diversification. Because CMHC is active across Canada, the insured portfolio is geographically distributed as is the portfolio's mortgage default risk. As well, CMHC manages its insurance risk through lender-based assessments within its Quality Assurance Framework.

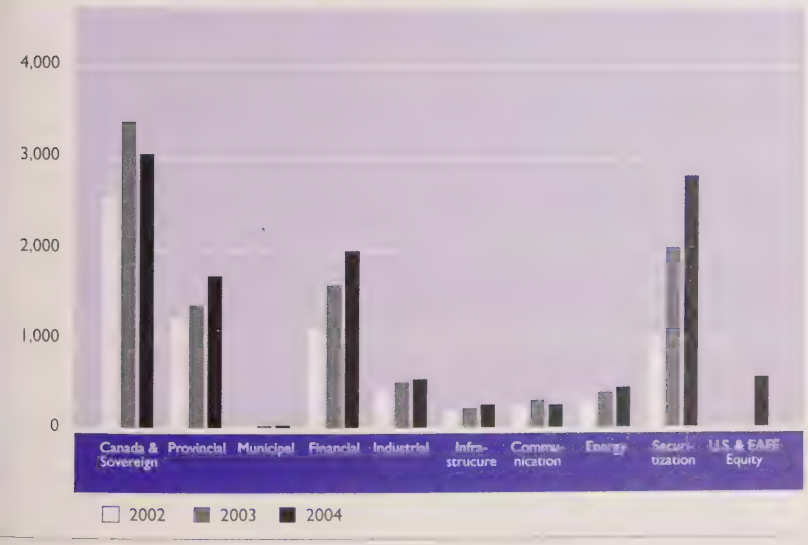
Securitization Activities

Through its sécuritization activities, NHA Mortgage-Backed Securities (MBS) and Canada Mortgage Bond (CMB), CMHC guarantees timely payment of principal and interest to investors. Total principal obligations to investors guaranteed as of December 31, 2004 were $80.8 billion, which includes $54.5 billion, guaranteed under the CMB program. Issuances of

Exposure by Credit Rating



Exposure by Sector



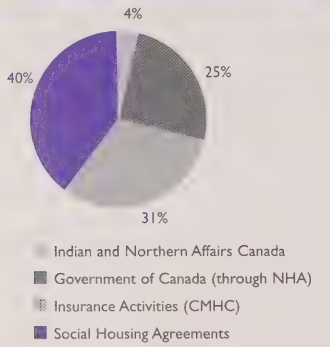
MBS are done by individual financial entities, while CMBs are issued by the Canada Housing Trust (CHT).

The major risk of financial loss associated with this activity is the cost of funding guaranteed payments in an event of default, relative to the guarantee fees received. All securitized mortgages have full mortgage default insurance coverage. For MBS, the risk associated with issuer default is mitigated by both quality assessment and monitoring of the issuers and by a minimum spread requirement between the security coupon and the lowest mortgage rate in the pool. In the event of issuer default, the minimum spread [illegible] underlying mortgages and the MBS payments. For CMB, in addition to the MBS mitigations above, the risk associated with swap counterparty default is mitigated through program [illegible] in the event of counterparty credit ratings below AA- and the requirement that all investments are rated R-1 (High) or AAA within CHT.

Investment and Hedging Activities

Credit exposure associated with the Corporation's financial transacting and financial instruments are consolidated, measured and controlled on an aggregate basis by counterparty for all investing and hedging activities relating to both its Lending Activity programs and the portfolios associ[illegible] securities and derivative transacting are established for each counterparty based on internal evaluations and ratings subject to a number of externally validated creditworthiness criteria. Exposures and limits are

Lending Activity: Default Recovery Mitigation



regularly reviewed. In addition to counterparty limits, CMHC has a set of policy requirements to ensure appropriate credit risk diversification, which were further enhanced in 2004 for its Lending Activity programs.

As of December 31, 2004, the estimated market value of investment and hedging exposures, including amounts associated with repurchase and reverse repurchase activity, totalled $11.9 billion, an increase of $1.8 billion from the year earlier ($10.1 billion in 2003). The accompanying charts are provided to demonstrate the distribution and trends of these exposures, which increased largely as a result of growth in the level of investment assets underlying the Corporation's Insurance activities.

In 2004, the Corporation pursued expansion of its assets into higher yielding investments, including single-A rated fixed income assets and foreign equity holdings. Nonetheless, investment and hedging exposures remained well diversified by credit quality, sectors, and terms. Supportive of this, approximately 35 per cent of CMHC's investment and hedging exposures had remaining terms-to-maturity of less than one year, as of December 31, 2004. In addition, CMHC has updated the legal documentation associated with its agreement-based repurchase and derivative transacting to enable the reduction of credit exposures through collateral mitigation.

Lending Activity

Credit exposure, as reflected by the estimated fair value of loans arising from CMHC's lending activities, totals $16 billion on an outstanding loan portfolio (book value including accrued interest) of $13.9 billion. As CMHC's mandate requires that it lends to a large number of non-profit entities, it is often not possible to attribute specific credit ratings established by independent credit agencies. This risk is offset by the fact that losses relating to defaults on these loans are largely recoverable from various levels of government. Approximately 25 per cent of CMHC's loan portfolio is covered through the recovery of losses from the federal government to the extent that such recoveries are within CMHC's parliamentary appropriations. Approximately 31 per cent of the portfolio is covered by CMHC's mortgage insurance. Reserves have been provided for claims that may result from these loans. Approximately 40 per cent relates to loans covered under various social housing agreements negotiated with the provinces / territories. Under these agreements, the provinces / territories have taken on the default risk associated with all loans covered in the agreements. Finally, approximately 4 per cent of the portfolio is covered by Indian and Northern Affairs Canada through Ministerial Loan Guarantees.

Market Risk

The level of market risk to which CMHC is exposed fluctuates according to market dynamics as well as changes to asset and liability mixes in its portfolios. The Corporation has policies and limits in place to monitor and limit exposure to market risks arising from its business transacting, and asset and liability management activities. These are reviewed and revised as appropriate on an annual basis.

CMHC limits its risk of loss from adverse movements in interest rates and foreign exchange rates through hedging, asset and liability matching, and capital market strategies.

Insurance and Securitization

CMHC's Insurance and Securitization investment portfolios are managed by limiting price sensitivity to interest rate changes relative to benchmark indices and by appropriate asset diversification. CMHC has modified its asset allocation policies to include diversification into foreign equity instruments. In 2004, the Corporation introduced three externally-managed foreign-currency equity asset portfolios, consisting of U.S. passive equities, Europe, Australasia and

Fixed Income Investment Portfolios	Duration (Years)	Portfolio Duration Versus Index (Years)
Benchmark Index (SCUBI)	6.14	–
Insurance	5.91	-0.23
Securitization	5.92	-0.22

Far-East (EAFE) growth equities and EAFE value equities. As part of CMHC's diversification strategy, these portfolios are not hedged.

The majority of CMHC's Insurance and Securitization investment assets are held within the fixed income portfolios. The durations of the fixed income investment portfolios are managed within ranges relative to the duration of the Scotia Capital Universe Bond Index (SCUBI) benchmark. As of December 31 2004, the Insurance and Securitization fixed income portfolios had durations that were close to that of the benchmark.

Lending Activity

In relation to CMHC's financing of its lending activity, interest rate risk is mitigated through the matching of assets and liabilities. The Corporation's exposure to prepayment and repricing risk is managed using various funding and business strategies, including the retaining of a Reserve Fund to cover potential losses arising from such risks. In 2004, the market risk policy was amended to improve the interest rate risk methodology employed for the Lending Activity Portfolio by incorporating effects of less severe but more probable interest rate changes, in addition to the existing 200 basis point shock limit. Additional reporting was developed to provide a better understanding of the Corporation's sensitivity to interest rate changes.

Rating Agency	DBRS	Moody's	Standard & Poor's
Short-term	R-1 (High)	P-1	A-1 (High)
Long-term (C$)	AAA	Aaa	AAA
Long-term (foreign currency)	AAA	Aaa	AAA

In addition, the Corporation's external auditors and the Office of the Auditor General of Canada concluded in the 2004 Special Examination that there was reasonable assurance that there were no significant deficiencies in the systems and practices they examined which included management practices related to prepayment risks. In the Lending Activity portfolio, the Corporation fully mitigates currency risk by hedging exposure through the use of cross-currency swaps.

Financial Risk

The Corporation regularly reviews changes to financial regulation, including current efforts to assess the impact of ongoing tax and hedge accounting developments, as well as capital adequacy guidelines potentially impacting financial market participants. The Corporation continues to make efforts to enhance its risk framework in line with capital adequacy and value management principles, consistent with practices employed with leading financial institutions and guidelines established by regulatory agencies. This has resulted in significant improvements in the area of performance measurement and management.

CMHC's ability to meet its financial requirements is enhanced by its status as a Crown corporation. As such, its debt instruments are obligations of Canada and carry a 0 per cent risk weight under guidelines prescribed by the Bank for International Settlements. The Corporation has a liquidity risk policy which includes appropriate limits and ensures that CMHC has sufficient resources to meet current and projected cash requirements. In the normal course of CMHC's business activities, the Corporation's commercial paper program provides liquidity to meet cash requirements on a daily basis. Further sources of liquidity associated with this policy include overdraft facilities, lines of credit with several institutions and cash and short-term investments in marketable securities. CMHC's credit ratings are outlined in the accompanying table.

OUTLOOK

CMHC continues to make progress in managing the remainder of its 13 risk categories, including: organizational, people, process, technology, legal & regulatory, security and catastrophic risks. These types of risks focus on internal structures and processes, or are driven by external events. Risk exposures in all cases have been reduced through specific business initiatives and risk mitigating actions.

Going forward, CMHC will continue to focus on risk management from an enterprise perspective, engaging the Corporation's risk leaders to continue to strengthen the Corporation's risk management practices in a rapidly evolving business environment. In addition to addressing key enterprise and financial risk challenges, CMHC will work towards improving general risk knowledge and awareness among staff, and on improving risk measurement and reporting.

FINANCIAL STATEMENTS

MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY FOR FINANCIAL REPORTING

Year ended 31 December 2004

CMHC management is responsible for the integrity and objectivity of the financial statements and related financial information presented in this annual report. The financial statements have been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles, and, where necessary, include amounts which are based on the best estimates and judgement of management. The financial information contained elsewhere in this annual report is consistent with that in the financial statements.

In carrying out its responsibilities, management maintains appropriate financial systems and related internal controls to provide reasonable assurance that financial information is reliable, assets are safeguarded, transactions are properly authorized and are in accordance with the relevant legislation and by-laws of the Corporation, resources are managed efficiently and economically, and operations are carried out effectively. The system of internal controls is supported by internal audit, which conducts periodic audits of different aspects of CMHC's operations.

The Board of Directors, acting through the Audit Committee whose members are not officers of the Corporation, oversees management's responsibilities for financial reporting and internal control systems. The Board of Directors, upon the recommendation of the Audit Committee, has approved the financial statements.

Raymond Chabot Grant Thornton, LLP, and Sheila Fraser, FCA, Auditor General of Canada, have audited the financial statements. The independent auditors have full access to, and meet periodically with, the Audit Committee to discuss their audit and related matters.



Karen Kinsley
President and Chief Executive Officer



Pierre Serré
Vice-President, Finance and Chief Financial Officer

8 March 2005



Auditor General of Canada
Vérificatrice générale du Canada

Raymond Chabot Grant Thornton

AUDITORS' REPORT

To the Minister of Labour and Housing

We have audited the balance sheet of the Canada Mortgage and Housing Corporation as at 31 December 2004 and the statements of income, retained earnings and cash flows for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Corporation's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Corporation as at 31 December 2004 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles. As required by the *Financial Administration Act*, we report that, in our opinion, these principles have been applied except for the changes in the method of accounting for derivative financial instruments, investments in securities related to the management of interest risk associated with funding activities, and securities sold but not yet purchased as explained in Note 3 to the financial statements, on a basis consistent with that of the preceding year.

Further, in our opinion, the transactions of the Corporation that have come to our notice during our audit of the financial statements have, in all significant respects, been in accordance with Part X of the *Financial Administration Act* and regulations, the *Canada Mortgage and Housing Corporation Act*, the *National Housing Act* and the by-laws of the Corporation.

The financial statements for the year ended December 31, 2003, shown for comparative purposes, were audited by the Auditor General of Canada and other auditors.

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA
Auditor General of Canada

Ottawa, Canada
8 March 2005

Raymond Chabot Grant Thornton LLP

Raymond Chabot Grant Thornton, LLP

Montreal, Canada

BALANCE SHEET

As at 31 December

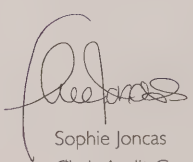
(in millions of dollars)	NOTES	2004	2003
ASSETS			
Loans and Investments in Housing Programs	4	**13,669**	14,075
Investments in Securities	5	**8,594**	7,191
Cash and Cash Equivalents		**2,841**	2,485
Securities Purchased Under Resale Agreements		**576**	314
Accrued Interest Receivable		**332**	387
Due from the Government of Canada		**203**	147
Accounts Receivable and Other Assets		**179**	146
Future Income Tax Assets	6	**111**	100
Inventory of Real Estate		**87**	90
Derivative-Related Amounts	3	**80**	–
		26,672	24,935
LIABILITIES			
Borrowings from the Capital Markets	7	**9,207**	10,193
Borrowings from the Government of Canada	7	**5,045**	5,232
Unearned Premiums and Fees	8	**4,355**	3,965
Securities Sold Under Repurchase Agreements		**2,976**	1,554
Accounts Payable and Other Liabilities	9	**869**	709
Provision for Claims	8	**507**	622
Accrued Interest Payable		**128**	182
Securities Sold But Not Yet Purchased		**121**	2
Derivative-Related Amounts	3	**38**	–
		23,246	22,459
EQUITY OF CANADA			
Capital Authorized and Fully Paid		**25**	25
Retained Earnings	12	**3,401**	2,451
		3,426	2,476
		26,672	24,935

See accompanying notes to the financial statements.

Approved by the Board of Directors:



Dino Chiesa
Acting Chair, Board of Directors



Sophie Joncas
Chair, Audit Committee

INCOME STATEMENT

Year ended 31 December

(in millions of dollars)	NOTES	2004	2003	2002
REVENUES				
Interest Earned on Loans and Investments in Housing Programs	13	**1,011**	1,069	1,100
Premiums and Fees	8	**1,135**	947	822
Investment Income		**408**	345	293
		2,554	2,361	2,215
Parliamentary Appropriations for:	13			
Housing Programs		**2,006**	1,972	1,828
Operating Expenses		**101**	97	81
		2,107	2,069	1,909
		4,661	4,430	4,124
EXPENSES				
Housing Programs	13	**2,006**	1,972	1,828
Interest Expense		**937**	999	1,042
Operating Expenses		**261**	255	224
Net Claims		**51**	188	139
Other Expenses	14	**7**	9	37
		3,262	3,423	3,270
INCOME BEFORE INCOME TAXES		**1,399**	1,007	854
INCOME TAXES	6			
Current		**460**	383	284
Future		**(11)**	(43)	26
		449	340	310
NET INCOME		**950**	667	544

See accompanying notes to the financial statements.

STATEMENT OF RETAINED EARNINGS

(NOTE 12)

(in millions of dollars)	UNAPPROPRIATED RETAINED EARNINGS	EARNINGS SET ASIDE FOR CAPITALIZATION	RESERVE FOR LENDING ACTIVITY	TOTAL
Balance 31 December 2001	260	938	42	1,240
Net Income	530	–	14	544
Set Aside for Capitalization	(442)	442	–	–
Balance 31 December 2002	348	1,380	56	1,784
Net Income	632	–	35	667
Set Aside for Capitalization	(857)	857	–	–
Balance 31 December 2003	123	2,237	91	2,451
Net Income	907	–	43	950
Set Aside for Capitalization	(875)	875	–	–
Balance 31 December 2004	**155**	**3,112**	**134**	**3,401**

See accompanying notes to the financial statements.

STATEMENT OF CASH FLOWS

Year ended 31 December

(in millions of dollars)	2004	2003	2002
CASH FLOWS PROVIDED BY (USED IN) OPERATING ACTIVITIES			
Net Income	**950**	667	
Items Not Affecting Cash or Cash Equivalents			
Amortization of Premiums and Discounts	**12**	23	
Future Income Taxes	**(11)**	(43)	
Market Value Adjustment for Equities	**(32)**	(5)	
Gain on Sale of Securities	**(79)**	(58)	
Net Change in Non-cash Operating Assets and Liabilities	**155**	394	
	995	978	
CASH FLOWS PROVIDED BY (USED IN) INVESTING ACTIVITIES			
Loans and Investments in Housing Programs			
Repayments	**673**	715	
Disbursements	**(267)**	(204)	
Investments in Securities			
Sales and Maturities	**8,106**	8,252	
Purchases	**(9,355)**	(9,778)	
Change in Securities Purchased Under Resale Agreements	**(262)**	891	
	(1,105)	(124)	
CASH FLOWS PROVIDED BY (USED IN) FINANCING ACTIVITIES			
Medium-term Borrowings from the Capital Markets			
Issuances	**850**	2,290	
Repayments	**(2,350)**	(1,890)	(2,12
Change in Short-term Borrowings from the Capital Markets	**612**	(166)	(14
Repayment of Borrowings from the Government of Canada	**(187)**	(242)	(218)
Change in Securities Sold Under Repurchase Agreements	**1,422**	438	(124)
Change in Securities Sold But Not Yet Purchased	**119**	(71)	(15
	466	359	(1,206
Increase (Decrease) in Cash and Cash Equivalents	**356**	1,213	(388
Cash and Cash Equivalents			
Beginning of year	**2,485**	1,272	1,660
End of year	**2,841**	2,485	1,272
Represented by:			
Cash	**4**	6	(13)
Temporary Investments	**2,837**	2,479	1,285
	2,841	2,485	1,272
Supplementary Disclosure of Cash Flow Information			
Amount of Interest Paid During the Year	**960**	989	1,103
Amount of Income Taxes Paid During the Year	**476**	390	18

See accompanying notes to the financial statements.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

Year ended 31 December 2004

1. CORPORATE MANDATE AND ACTIVITIES

Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) was established as a Crown corporation in 1946 by the *Canada Mortgage and Housing Corporation Act* (the "CMHC Act") to carry out the provisions of the *National Housing Act* (the "NHA"). It is also governed by the *Financial Administration Act* (the "FAA"), and is wholly-owned by the Government of Canada.

Within the Public Accounts of Canada, CMHC's annual Net Income increases the Government's annual surplus; its Capital and Retained Earnings reduce the Government's accumulated deficit.

CMHC's mandate is to promote the construction, repair and modernization of housing, the improvement of housing and living conditions, housing affordability and choice, the availability of low-cost financing for housing and the national well-being of the housing sector. The mandate is carried out through three broad activities: Insurance and Securitization, Housing Programs and Lending.

Insurance and Securitization:
The Corporation provides insurance against borrower default on residential mortgages and guarantees the timely payment of principal and interest for investors in securities based on insured mortgages.

Housing Programs:
The Corporation receives Parliamentary appropriations which are used to fund housing programs.

Lending Activity:
The Corporation makes loans and investments in housing programs which are funded by borrowings. A significant number of these loans and investments are supported with housing program subsidies.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

These financial statements are prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (GAAP). GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and related disclosures. Actual results could differ from those estimates.

Loans and Investments in Housing Programs

The Corporation, independently or jointly with the Provinces, Territories, and Municipalities, funds Loans and Investments in Housing Programs.

Loans are carried at cost. Where loans contain forgiveness clauses, they are recorded net of the forgiveness which is reimbursed through Parliamentary appropriations when the loans are advanced.

Loans made under certain programs contain interest rate clauses that are lower than the interest cost on the related borrowings. Such interest losses are reimbursed through Parliamentary appropriations.

Investments in Housing Programs represent the Corporation's ownership interest in various housing projects. They are carried at cost, less accumulated amortization. Amortization is calculated on a straight-line basis over the life of the investment. The Corporation's portion of net operating losses and disposal losses is reimbursed through Parliamentary appropriations.

Interest Earned on Loans and Investments in Housing Programs is recorded on an accrual basis.

The Corporation is assured full collection of principal and accrued interest on the majority of the Loans and Investments in Housing Programs as described in Note 4. The remainder of the portfolio is underwritten through the Corporation's Insurance activity. Provision for losses on these loans is included in the determination of Provision for Claims and Unearned Premiums.

Cash Equivalents and Investments in Securities

The Corporation holds Cash Equivalents and Investments in Securities for its Insurance and Securitization, and Lending Activities. Accounting policies are described in the table below.

	CARRYING VALUE	RECOGNITION OF REALIZED GAINS AND LOSSES	RECOGNITION OF IMPAIRMENT
Insurance, Securitization and Lending Activities – Cash Equivalents represent short-term, highly liquid investments with terms to maturity of three months or less that are readily convertible to known amounts of cash and which are subject to an insignificant risk of changes in value.	Lower of cost and market value.	Gains and losses are included in income at the time of sale.	
Lending Activity – Investments in Securities held for cash management purposes.	Amortized cost. Premiums and discounts are deferred and amortized on a constant yield basis over the term of the related investments.	Gains and losses are included in Interest Earned on Loans and Investments in Housing Programs at the time of sale.	Specific securities are written down to their market value when the decline in the value of the security is other than temporary. The resulting loss is recorded in the year in which the impairment occurs.
Lending Activity – Investments in Securities related to managing interest rate risk associated with funding activities.	Amortized cost. Premiums and discounts are deferred and amortized on a constant yield basis over the term of the related investments.	Gains and losses are included in income at the time of sale.	value of the security other than temporary. The resulting loss
Insurance and Securitization – Fixed Income Securities generally purchased with the intention to hold them to maturity to meet long-term obligations.	Amortized cost. Premiums and discounts are deferred and amortized on a constant yield basis over the term of the related investments.	Gains and losses are deferred and amortized to Investment Income, on a straight-line basis, over the remaining life of the original investment.	Specific securities are written down to their market value when the decline in the value of the security is other than temporary. The resulting loss is recorded in the year in which the impairment occurs.
Insurance and Securitization – Equities	Cost, plus a moving average market value adjustment of 5% per quarter.	Net gains and losses are deferred and amortized to Investment Income at 5 per quarter on a declining balance basis	

Securities Purchased Under Resale Agreements and Sold Under Repurchase Agreements

Securities Purchased Under Resale Agreements (Reverse Repurchase Agreements) consist of the purchase of securities, typically government treasury bills or bonds, with the commitment by the Corporation to resell the securities to the original seller at a specified price and date. Securities Sold Under Repurchase Agreements (Repurchase Agreements) consist of the sale of securities with the commitment by the Corporation to repurchase the securities from the original buyer at a specified price and date. These items are carried at cost, plus accrued interest. Proceeds from securities sold under repurchase agreements are invested for the purpose of generating additional income for the Corporation. Such transactions are entered into simultaneously with matching terms to maturity. As a result, the associated interest earned and interest expense are netted and included in income on an accrual basis.

Securities Sold But Not Yet Purchased

Securities Sold But Not Yet Purchased represent the Corporation's obligation to deliver securities which it did not own at the time of sale. These obligations are recorded at fair value. Realized and unrealized gains and losses are included in income.

Inventory of Real Estate

Inventory of Real Estate is carried at the lower of cost or fair value. Cost is determined as the acquisition cost, plus modernization and improvement costs where applicable. Fair value is calculated as the current market value of the property, as determined by the Corporation, less the discounted value of estimated holding and disposal costs.

For certain properties, net operating losses and disposal losses are reimbursed through Parliamentary appropriations while net operating profits and disposal gains are returned to the Government of Canada.

Borrowings from the Capital Markets

Issuance costs on borrowings from the capital markets are deferred and amortized on a straight-line basis over the term of the debt issue.

Premiums and discounts on borrowings from the capital markets are deferred and amortized on a constant yield basis over the term of the debt issue.

Premiums and Fees

Mortgage insurance premiums from CMHC's Insurance business are due at the inception of the mortgage being insured at which time they are deferred and then recognized as income over the period covered by the insurance contract using actuarially determined factors. These factors reflect the long-term pattern for default risk by age of a mortgage insurance policy.

Unearned premiums represent the portion of the premiums written that relates to the unexpired portion of the policy at the Balance Sheet date and therefore relate to claims that may occur from the Balance Sheet date to the termination of the insurance policies. Annually, the unearned premiums are compared to the Corporation's estimate of total future claims on a discounted basis to ensure the amount is sufficient.

Guarantee fees from the Securitization business are received at the inception of the related security issue at which time they are deferred and then recognized as income over the term of the security issue (typically five years) on a straight-line basis.

Application fees are recorded on an accrual basis.

Costs associated with issuing mortgage insurance policies and timely payment guarantees are recorded on an accrual basis.

Provision for Claims

The Provision for Claims represents an estimate for expected claims and the related settlement expenses, net of the related expected mortgage foreclosure proceeds, for defaults from the Insurance business that have occurred on or before the Balance Sheet date. The provision takes into consideration the estimate of losses on defaults that have been incurred but not reported, the time value of money and in accordance with accepted actuarial practice, includes an explicit provision for adverse deviation.

The establishment of the Provision for Claims involves estimates, which are based upon historical trends, prevailing legal, economic, social and regulatory trends, and expectations as to future developments. The process of determining the provision necessarily involves risks that the actual results will deviate, perhaps significantly, from the estimates made.

The loss on actual mortgage defaults and the change in estimate for the Provision for Claims are recorded in Net Claims in the year in which they occur.

Housing Programs

Parliamentary appropriations for Housing Programs, and the related expenses, are recorded on an accrual basis. Those expenses incurred but not yet reimbursed are recorded as Due from the Government of Canada.

Employee Future Benefits

The Corporation provides a defined benefit pension plan, a supplemental pension plan, and other post-employment benefits consisting of severance pay, life insurance and medical insurance.

Pension benefits are based on length of service and average earnings of the best five-year period as classified under defined benefit pension arrangements. The pension benefits are adjusted annually by a percentage equivalent to the increase in the average Consumer Price Index during the previous year. The Corporation accrues its obligations under employee benefit plans and the related costs, net of plan assets.

The cost of pension and other post-employment benefits earned by employees is actuarially determined using the projected benefit method prorated on service and management's best estimate of expected long-term pension plan investment performance, salary increases, retirement ages of employees, mortality of members and expected health care costs. These assumptions are of a long-term nature, which is consistent with the nature of employee future benefits. Actual results could differ from these estimates.

Costs are determined as the cost of employee benefits for the current year's service, interest cost on the accrued benefit obligation, expected investment return on the fair value of plan assets and the amortization of the transitional asset / obligation, the deferred actuarial gains / losses and the deferred past service costs.

The transitional asset / obligation, and past service costs are amortized over the average remaining service period of active employees under the plans. The excess of the net actuarial gain / loss over 10% of the greater of the benefit obligation or the fair value of the plan assets is amortized over the average remaining service period of active employees under the plans.

Derivative Financial Instruments

The Corporation enters into derivative financial instruments such as interest rate swaps and foreign currency swaps in order to manage its exposures to market risks. The derivative financial instruments mitigate market risks, both at inception and over the term of the instrument. The Corporation does not use freestanding derivative financial instruments for trading or speculative purposes.

In order for a derivative financial instrument to qualify as an eligible hedge for accounting purposes, the hedge relationship must be designated and formally documented at its inception. The Corporation formally documents the particular risk management objective and strategy for the hedge, the specific asset, liability or cash flow being hedged, and how effectiveness is measured. The Corporation also formally assesses, both at the hedge's inception and on an ongoing basis, whether the derivative is highly effective in offsetting either changes in fair value or future cash flows of hedged items.

For derivative financial instruments that qualify as eligible hedges, income / expenses are recorded as adjustments to Interest Expense on an accrual basis. The related amount payable to, or receivable from, counterparties is included in accrued interest. Translation gains / losses arising on foreign currency swaps that qualify as eligible hedges are offset by translation gains / losses on the related debt.

Hedge accounting is discontinued prospectively if the hedge relationship is no longer effective, the derivative financial instrument is no longer designated as an eligible hedge, or if the designated hedged item matures, is sold or is terminated. The derivative financial instrument is then carried at fair value on the Balance Sheet as of the date that hedge accounting is discontinued and subsequent changes in fair value are recognized in Other Expenses.

Derivative financial instruments that do not qualify, or have not been designated, as eligible hedges for accounting purposes are carried at fair value on the Balance Sheet as Derivative-Related Amounts. Subsequent changes in fair value are recorded in Other Expenses.

Foreign Currency Translation

All monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into Canadian dollars at exchange rates prevailing at the Balance Sheet date. Exchange gains and losses resulting from the translation of foreign denominated balances are included in Interest Expense.

2005 Accounting Change

Accounting Guideline 15: Consolidation of Variable Interest Entities (AcG-15), issued by the Canadian Institute of Chartered Accountants, comes into effect for CMHC's fiscal year beginning 1 January 2005. This guideline sets out criteria for the application of consolidation principles to certain entities that are subject to control on a basis other than ownership of voting interests. These entities are referred to as variable interest entities (VIE's). Under AcG-15, an enterprise must consolidate a VIE when that enterprise has a variable interest that will absorb a majority of the VIE's expected losses, receive a majority of a VIE's expected residual returns, or both. CMHC is currently analysing AcG-15, particularly in the context of its relationship with the Canada Housing Trust (CHT).

3. CHANGE IN ACCOUNTING POLICIES

Effective 1 January 2004, the Corporation adopted *Accounting Guideline 13: Hedging Relationships* (AcG-13), issued by the Canadian Institute of Chartered Accountants. This change in accounting policy has been applied prospectively.

The Corporation determined that many of its hedging relationships do not meet the new criteria for the use of hedge accounting. Consequently, these derivative financial instruments were recorded at fair value on the Balance Sheet resulting in an increase in assets and liabilities of $74 million and $42 million respectively as at 1 January 2004. This transitional gain of $32 million has been deferred in Accounts Payable and Other Liabilities and is being recognized in income over the remaining term of the underlying instruments. During 2004, $12 million of this transitional gain has been recorded in income.

The Corporation also changed its accounting policies for investments in securities related to the management of interest rate risk associated with funding activities, and Securities Sold But Not Yet Purchased. Gains and losses resulting from these items are now included in income in the year in which they occur. Prior to the implementation of AcG-13, these gains and losses were deferred and amortized to income on a straight-line basis over the remaining term of the related debt issue.

In total, including the recognition of the transitional gain, the implementation of AcG-13 resulted in $24 million of Income before Taxes ($16 million of Net Income after Income Taxes).

4. LOANS AND INVESTMENTS IN HOUSING PROGRAMS

The Corporation makes loans and investments in housing programs either independently or jointly with provincial, territorial, and municipal authorities. These loans and investments were issued for terms up to 50 years. Of the total portfolio, $13,450 million, or 98% (2003 – $13,866 million or 99%) are due and payable beyond five years.

Approximately $12,916 million, representing 95% (2003 – $13,261 million, or 94%) of the loans and investments in housing programs, are supported with housing program subsidies.

At 31 December 2004, the Corporation is assured full collection of principal and accrued interest on the majority of the portfolio from the Provinces and Territories through provisions in social housing agreements (40%), the Government of Canada through provisions in the NHA (25%), and Indian and Northern Affairs Canada through Ministerial loan guarantees (4%).

Default losses on the remainder of the portfolio (31%) are accounted for in the Corporation's Insurance activity.

5. INVESTMENTS IN SECURITIES

The following table shows the maturity structure and average yield of Investments in Securities.

	TERM TO MATURITY					
(in millions of dollars)	WITHIN 1 YEAR	1 TO 3 YEARS	3 TO 5 YEARS	OVER 5 YEARS	2004	2003
Fixed Income Securities						
Issued or Guaranteed by:						
Government of Canada	878	476	688	1,014	**3,056**	2,974
Provinces / Municipalities	26	151	282	1,203	**1,662**	1,364
Corporate / Other Entities	328	612	410	1,109	**2,459**	2,147
Total Fixed Income	1,232	1,239	1,380	3,326	**7,177**	6,485
Yield	3.00%	4.04%	4.49%	5.53%	**4.64%**	4.90%
Equities (no specific maturity)						
Canadian Equities					**827**	706
U.S. Equities					**296**	–
Foreign Equities					**294**	
Total	1,232	1,239	1,380	3,326	**8,594**	7,191

Sales of investments during 2004 resulted in a net gain of $80 million (2003 - $54 million, 2002 – $33 million) of which $58 million (2003 – $44 million) has been deferred. Cumulative deferred gains now totaling $109 million (2003 – $83 million) are included in Accounts Payable and Other Liabilities and will be brought into income in accordance with accounting policies described in Note 2.

6. INCOME TAXES

The Corporation is subject to federal income tax. It is not subject to provincial income tax. The Corporation's statutory tax rate consists of basic tax, surtax, and large corporations tax.

Taxes at the statutory tax rate and at the effective tax rate are:

(in millions of dollars)	2004	2003	2002
Statutory Tax Rate	**33%**	35%	37%
Income Taxes Based on Statutory Tax Rate	**454**	349	311
Impact on Future Income Tax Assets Resulting from Reduction in Tax Rates	**(2)**	(8)	3
Other	**(3)**	(1)	(4)
Income Tax Expense	**449**	340	310
Effective Tax Rate	**32%**	34%	36%

Future Income Tax Assets consist of the following temporary differences between the tax basis of assets and liabilities and their carrying amount on the Balance Sheet.

(in millions of dollars)	2004	2003
Provisions	**(10)**	16
Deferred Revenue	**35**	32
Deferred Expenses	**12**	10
Expenses Incurred But Not Yet Disbursed	**8**	10
Appreciation in Value of Equities	**65**	31
Other	**1**	1
Future Income Tax Assets	**111**	100

7. BORROWINGS

Prior to 1993, Loans and Investments in Housing Programs were funded by Borrowings from the Government of Canada. Since that time, the Corporation has borrowed solely from capital markets as an agent of the Crown.

Borrowings from the Government of Canada

The table below summarizes the principal repayments and the average interest rate on Borrowings from the Government of Canada.

(in millions of dollars)		
2005	**197**	8.79%
2006	**196**	8.79%
2007	**206**	8.86%
2008	**211**	8.90%
2009	**210**	8.88%
2010-2014	**1,063**	8.58%
Thereafter	**2,962**	9.33%
	5,045	9.07%

The interest expense related to Borrowings from the Government of Canada is $469 million (2003 – $488 million, 2002 – $506 million).

Borrowings from the Capital Markets

The following table summarizes the carrying value and the average interest rate for the Borrowings from the Capital Markets based on term to maturity.

(in millions of dollars)	SHORT-TERM BORROWINGS		MEDIUM-TERM BORROWINGS		TOTAL
2005	1,287	2.51%	2,214	5.95%	**3,501**
2006			1,453	4.78%	**1,453**
2007			1,257	4.95%	**1,257**
2008			1,201	4.48%	**1,201**
2009			1,049	3.80%	**1,049**
2010-2014			746	5.31%	**746**
	1,287	2.51%	7,920	5.01%	**9,207**

The Corporation has authority to borrow a maximum of $20 billion from capital markets.

Short-term borrowings are comprised of commercial paper and have a term to maturity less than 365 days. Medium-term borrowings include bonds, floating rate and fixed rate medium-term notes, with a term to maturity ranging from two to ten years. Floating rate notes represent $550 million (2003 – $150 million) of the medium-term borrowings.

Capital market borrowings include U.S. denominated debt. This debt is translated to Canadian dollars at the exchange rate prevailing on the Balance Sheet date. Foreign currency principal and interest payments are fully swapped to Canadian dollar obligations.

The foreign denominated borrowings are:

(in millions of dollars)	2004	2003
Foreign Denominated Obligations in U.S. Dollars	**1,500**	1,530
Foreign Denominated Obligations Translated to Canadian Dollars		
Based on Rate in Effect on 31 December	**1,802**	1,986
Based on Rate Established Under Currency Swap Agreements	**2,119**	2,160

Lines of Credit

At 31 December 2004, the Corporation has $450 million (2003 – $450 million) in unused, uncommitted lines of credit. The Corporation also has $100 million (2003 – $100 million) of overnight overdraft facility with its major banker that has not been drawn.

8. INSURANCE

Role of the Appointed Actuary

The actuary is appointed by the Corporation's management. With respect to preparation of these statements, the actuary is required to carry out a valuation of the policy liabilities of the mortgage insurance activity and to provide an opinion to the Corporation's management regarding their appropriateness at the valuation date. The factors and techniques used in the valuation are in accordance with accepted actuarial practice, applicable legislation, and associated regulations. The scope of the valuation encompasses the policy liabilities that consist of a Provision for Claims on the expired portion of policies and of future obligations on the unexpired portion of policies (Unearned Premiums). In performing the valuation of the liabilities for these contingent future events, which are by their very nature inherently variable, the actuary makes assumptions as to future claim rates, average loss on claims, trends, expenses and other contingencies, taking into consideration the circumstances of the Corporation and the nature of the insurance policies.

The valuation is based on projections of future losses on claims and related expenses. The actual future claims may not develop exactly as projected and may in fact vary significantly from the projections. Further, the projections make no provision for new classes of claims categories not sufficiently recognized in the claims database.

Projection of September Valuation

The actuarial valuation is produced as of 30 September each year. The Corporation determines Provisions for Claims and Unearned Premiums at 31 December using valuation factors taking into account premiums received and claims paid in the intervening period.

Nature of Provision for Claims

The establishment of the Provision for Claims for mortgage insurance is based on known facts and interpretation of circumstances, and is therefore a complex and dynamic process, influenced by a large variety of factors. These factors affect the key actuarial assumptions as follows:

Claim emergence: Claim emergence encompasses claim frequency and claim occurrence patterns. It is based on historical trends in claims reporting and payment delays.

Claim severity: Claim severity, or average loss on claims, is dependent on the dollar value of claims, losses on sales of real estate properties, administrative expenses, and sales delays. These factors are based on historical experience.

Economic conditions: Recent past and projected economic factors, such as unemployment rates, mortgage rates, and changes in housing prices, affect the forecast of future claim levels.

The factors affecting these assumptions are continually evolving and changing as they are affected by underwriting and claim settlement procedures, actuarial studies, professional experience, the quality of data utilized for projection purposes, economic conditions, and general credit behaviour. Consequently, the establishment of the Provision for Claims necessarily involves risks that the actual results will deviate, perhaps significantly, from the best estimates made.

All provisions are periodically reviewed and evaluated in light of emerging claim experience and changing circumstances. The resulting changes in estimates of the Provision for Claims are recorded in Net Claims in the year in which they are determined.

Premiums

Mortgage insurance premiums are recognized as revenue over the period covered by the insurance contracts using actuarially determined factors that are reviewed annually. Effective 1 January 2004, these factors were changed to better reflect the emerging nature of the claim occurrence experience. Revenue from premiums and fees in 2004 is $88 million higher than it would have been had this change not been implemented.

Insurance in Force

Under Section 11 of the NHA, the aggregate outstanding amount of mortgage insurance policies may not exceed $300 billion. At 31 December 2004, insurance policies in force totaled $244 billion (2003 – $230 billion).

9. ACCOUNTS PAYABLE AND OTHER LIABILITIES

The following table presents the composition of Accounts Payable and Other Liabilities.

(in millions of dollars)	2004	2003
Foreign Exchange Adjustment on Foreign Currency Swaps	**317**	174
Accrued Housing Program Expenses	**166**	178
Deferred Gains on Disposals of Investments in Securities	**109**	83
Accrued Benefit Liability for Supplemental Pension Plan and Other Post-employment Benefits	**67**	[illegible]
Income Taxes Payable	**62**	81
Government of Canada Fees Payable	**25**	31
Unamortized Transitional Gain Arising from the Implementation of AcG-13	**20**	
Other Miscellaneous Liabilities	**103**	105
Total	**869**	709

10. SECURITIZATION

The Corporation guarantees the timely payment of principal and interest for investors in securities based on insured mortgage through the NHA Mortgage-Backed Securities (NHA MBS) program and the Canada Mortgage Bonds (CMB) program

Securities under the NHA MBS program are issued by Approved Issuers (primarily lending institutions). CMBs are issued by the Canada Housing Trust (CHT) as described in Note 11.

The Corporation has determined that a provision for claims on these programs is not required. This is based on historica results and program design whereby only insured mortgages are eligible for securitization. In addition, CMHC requires that CHT only transact with swap counterparties of high creditworthiness, that collateralization occurs in the event that counterpart credit ratings fall, and that all investments are rated R-1 (High) or AAA.

Securitization in Force

Under Section 15 of the NHA, the aggregate outstanding amount of principal guarantees may not exceed $300 billior At 31 December 2004, guarantees in force totaled $81 billion (2003 – $60 billion) which includes $26 billion of NHA MBS (2003 – $25 billion) and $55 billion of CMBs (2003 – $35 billion).

11. CANADA HOUSING TRUST

Canada Housing Trust (CHT) purchases, from Approved Sellers, ownership interests in eligible housing loans, primarily NHA MBS, and issues Canada Mortgage Bonds (CMBs).

The Trustee of CHT has entered into agreements with a number of parties to provide various services to CHT, including CMHC. Under one such agreement, CMHC has guaranteed the timely payment of the interest payments and the principal at maturity on all CMBs issued by CHT to date. Once provided, the CMHC guarantee becomes an obligation of the Government of Canada and is irrevocable until full repayment of the CMBs at maturity (typically within five years of issuance).

In addition, under a Financial Services Advisor (FSA) Agreement, CMHC performs a number of other services for CHT, including gauging market demand for bond issuance and assessing the potential supply of housing loans available to be packaged for sale to CHT.

12. RETAINED EARNINGS

Retained Earnings include Earnings Set Aside for Capitalization, Unappropriated Retained Earnings and Reserve for Lending Activity.

Earnings Set Aside for Capitalization represent the portion of cumulative net income generated by the Insurance and Securitization Activity that has been set aside for the purposes of being consistent with capitalization guidelines developed by the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI). Earnings Set Aside for Capitalization currently represent approximately 83% of the levels recommended by OSFI. The amount of earnings to be set aside for capitalization is determined annually through the approval of CMHC's Corporate Plan. Since 2003, 100% of the Insurance retained earnings have been set aside for this purpose. Unappropriated Retained Earnings represent Net Income generated by the Insurance and Securitization Activity that has not been set aside for capitalization purposes.

The Corporation places all lending-related retained earnings in its Reserve for Lending Activity. The components of this Reserve are outlined in the following table.

(in millions of dollars)	2004 AUTHORIZED LIMIT	2004 BALANCE 31 DECEMBER	2003 AUTHORIZED LIMIT	2003 BALANCE 31 DECEMBER
Reserve for Fluctuations in Net Income Arising from *AcG-13: Hedging Relationships*	50	**16**	–	–
Reserve for All Other Lending-Related Items	125	**118**	100	91
Reserve for Lending Activity	175	**134**	100	91

13. HOUSING PROGRAMS

The Corporation provides payments to support housing programs which are funded by Parliamentary appro

The following table shows the distribution of expenses by major housing program.

(in millions of dollars)	2004	2003	2002
Programs Transferred to Provinces / Territories under Social Housing Agreements	**957**	961	964
Non-Transferred Programs			
Non-Profit	**250**	242	252
Public Housing	**141**	130	129
On Reserve	**92**	92	89
Co-operatives	**80**	83	8
Rent Assistance	**74**	78	7
Urban Native	**55**	54	49
Rural and Native Housing	**24**	27	
Limited Dividend	**12**	12	
Sub-total	**728**	718	
Affordable Housing	**173**	166	19
Renovation Programs	**114**	88	105
Research and Information Transfer	**8**	9	
Other	**26**	30	18
Total	**2,006**	1,972	

This table includes program expenses incurred wholly by the Corporation and the federal share of program expenses incurred under cost-sharing agreements with the Provinces / Territories. Delivery and administration of these programs vary based on arrangements made between the Corporation and the Provinces / Territories

Included in Housing Program Expenses are reimbursements to the Corporation of:

- interest rate losses resulting from certain loans containing interest rate clauses lower than the interest cost on the related borrowings;
- net operating losses on certain investments in housing programs and real estate properties; and
- net default losses on certain loans and net disposal losses on certain investments in housing programs and real estate properties.

The following table summarizes these expenses.

(in millions of dollars)	2004	2003	2002
Interest Losses:			
incurred in the current year	**97**	99	77
incurred in prior years	**–**	–	21
Sub-total	**97**	99	98
Net Operating Losses	**4**	11	18
Net Default and Disposal Losses	**1**	2	4
Total	**102**	112	120

The total reimbursements for interest losses includes $35 million (2003 – $33 million, 2002 – $27 million) towards the losses incurred by the Corporation as a result of the prepayment and repricing activity described in Note 16.

The total reimbursement for interest losses is also included in Interest Earned on Loans and Investments in Housing Programs. Net operating, default and disposal losses are recorded as Due from the Government of Canada and Housing Program Expenses on an accrual basis.

In addition, the Corporation is reimbursed for operating costs associated with the delivery of housing programs. The reimbursement of operating expenses for 2004 of $101 million (2003 – $97 million, 2002 – $81 million) is shown in the Income Statement as Parliamentary Appropriations for Operating Expenses.

14. OTHER EXPENSES

The following table presents the composition of Other Expenses.

(in millions of dollars)	2004	2003	2002
Government of Canada Fees	**21**	29	38
Change in Fair Value of Derivative-Related Amounts	**(10)**	–	–
Other	**(4)**	(20)	(1)
Total	**7**	9	37

The Government of Canada Fees are incurred in recognition of the Government's financial backing of CMHC's Insurance and Securitization Activity and are recorded at the exchange amount, which is the amount agreed to by the related parties.

The change in fair value of derivative-related amounts pertains solely to those derivatives that are not treated as hedges for accounting purposes, as described in Note 2.

15. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Derivative financial instruments are financial contracts whose value is derived from price movements in one or more underlying securities, indices or other instruments or derivatives. The Corporation uses derivatives in connection with its risk management activities.

These financial contracts are used to manage exposures to market risks as follows:

- Interest rate swaps to manage reinvestment risk, refinancing risk, or mismatches in the timing of receipts on assets versus payments on liabilities. Interest rate swaps are transactions in which two parties exchange interest cash flows on a specified notional amount for a predetermined period based on agreed-upon fixed and floating rates. Notional amounts are not exchanged.

- Foreign currency swaps to manage foreign exchange risk arising from foreign denominated debt. Foreign currency swaps are transactions in which two parties exchange currencies and interest cash flows on a specified notional amount for a predetermined period. The notional amount is exchanged at inception and at maturity.

The table below provides the notional amounts of the Corporation's derivative transactions. Notional amounts, which are off-balance sheet, serve as a point of reference for calculating payments and do not represent the fair value, or the potential gain or loss associated with the credit or market risk of such instruments.

(in millions of dollars)	2004	2003
Derivative Financial Instruments (ineligible for hedge accounting)		
Interest Rate Swaps	**15,562**	
Foreign Currency Swaps	**–**	
Notional	**15,562**	
Derivative Financial Instruments (eligible for hedge accounting)		
Interest Rate Swaps	**300**	17,316
Foreign Currency Swaps	**2,119**	2,160
Notional	**2,419**	19,476

16. MARKET RISK

Market risk is the risk of adverse financial impact arising from changes in underlying market factors, including interest rates, foreign exchange rates, and equity prices.

Interest Rate Risk

The Corporation manages interest rate risk through the implementation of policies which include risk limits for the Insurance and Securitization investment activities and for the Lending Activity.

CMHC's Insurance and Securitization investment portfolios are managed taking into consideration the liability profile and by limiting price sensitivity to interest rate changes relative to benchmark indices and by appropriate asset diversification.

Interest rate risk associated with the Lending Activity is managed through asset and liability matching, hedging and capit market strategies.

The following table provides details regarding the Corporation's exposure to interest rate risk. On- and off-balance sheet financial instruments are reported based on the earlier of their contractual repricing dates or maturity dates. Effective interest rates are disclosed where applicable. The effective rates shown represent historical rates for fixed rate instruments and rates to reset for floating rate instruments.

(in millions of dollars)	WITHIN 1 YEAR	1 TO 5 YEARS	OVER 5 YEARS	NO SPECIFIC MATURITY	NON INTEREST SENSITVE	2004	2003
Assets							
Loans and Investments in Housing Programs	2,581	6,399	4,632	–	57	**13,669**	14,075
Effective Interest Rate	6.40%	5.40%	8.30%	–	–	**–**	–
Investments in Securities	1,232	2,619	3,326	1,417	–	**8,594**	7,191
Effective Interest Rate	3.02%	4.26%	5.55%	–	–	**–**	–
Cash and Cash Equivalents	2,841	–	–	–	–	**2,841**	2,485
Effective Interest Rate	2.59%	–	–	–	–	**–**	–
Securities Purchased Under Resale Agreements	576	–	–	–	–	**576**	314
Effective Interest Rate	2.55%	–	–	–	–	**–**	–
Liabilities							
Borrowings from the Capital Markets	3,501	4,960	746	–	–	**9,207**	10,193
Effective Interest Rate	4.69%	4.54%	5.31%	–	–	**–**	–
Borrowings from the Government of Canada	197	823	4,025	–	–	**5,045**	5,232
Effective Interest Rate	8.79%	8.86%	9.13%	–	–	**–**	–
Securities Sold Under Repurchase Agreements	2,976	–	–	–	–	**2,976**	1,554
Effective Interest Rate	2.53%	–	–	–	–	**–**	–
Securities Sold But Not Yet Purchased	–	–	121	–	–	**121**	2
Effective Interest Rate	–	–	4.56%	–	–	**–**	–
Derivative Financial Instruments (notional)							
Ineligible for Hedge Accounting							
Current							
Receivable Position	3,690	5,455	969	–	–	**10,114**	–
Effective Interest Rate	4.12%	4.84%	5.41%	–	–	**–**	–
Payable Position	4,112	5,244	758	–	–	**10,114**	–
Effective Interest Rate	4.60%	4.73%	5.15%	–	–	**–**	–
Future-Dated							
Receivable Position – Fixed	571	2,450	241	–	–	**3,262**	–
Effective Interest Rate	6.15%	5.87%	6.65%	–	–	**–**	–
Payable Position – Floating	571	2,450	241	–	–	**3,262**	–
Effective Interest Rate	N/A	N/A	N/A	–	–	**–**	–
Receivable Position – Floating	369	1,569	248	–	–	**2,186**	–
Effective Interest Rate	N/A	N/A	N/A	–	–	**–**	–
Payable Position – Fixed	369	1,569	248	–	–	**2,186**	–
Effective Interest Rate	6.68%	5.96%	6.64%	–	–	**–**	–
Eligible for Hedge Accounting							
Current							
Receivable Position	1,026	1,393	–	–	–	**2,419**	19,476
Effective Interest Rate	5.85%	3.15%	–	–	–	**–**	–
Payable Position	726	1,693	–	–	–	**2,419**	19,476
Effective Interest Rate	6.70%	4.41%	–	–	–	**–**	–

Some of the Corporation's Loans and Investments in Housing Programs contain prepayment and / or repricing options. As the Corporation does not have the right to prepay its borrowings from the Government of Canada without penalty, the Corporatio is exposed to interest rate risk. While it is difficult to predict prepayment activity, CMHC has estimated the potential impact of pay payment activity on earnings using a range of scenarios. Although unlikely given historical levels, the worst case scenario on prepayment / repricing activities suggests that the Corporation could be subject to a decrease in earnings of as much as $718 m lion over a 25-year time horizon, or an average decline of $29 million per year.

Foreign Exchange Risk

All currency exposure arising from foreign denominated debt issuance is hedged in accordance with the Corporation's po

In 2004, the Corporation began investing in externally managed U.S. and foreign equities. The fair value of the foreign currency exposure relating to these equity investments (in Canadian dollars) amounts to $609 million (2003 – nil).

17. CREDIT RISK

Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's inability to fulfill its contractual obligations. Credit risk includes defau risk, settlement risk, and downgrade risk and encompasses both the probability of loss and the probable size of the net of recoveries and collateral, over appropriate time horizons. CMHC is exposed to credit risk from various sources directly and indirectly, including directly from its investment, lending and hedging transactions and indirectly from potential claims arising fr Corporation's Insurance and Securitization Activity.

The Corporation manages credit risk associated with investments and derivatives through the implementation of policies include counterparty credit limits and diversification of credit risk.

Cash Equivalents and Investments in Securities

The following table presents the distribution of credit exposure. The exposure is divided into short-term (less than one yea and long-term (greater than one year). The majority of the short-term exposure, 87%, is rated "R-1 high" or equivalent, and 6 of long-term exposure is to "AAA" and "AA" rated counterparties.

The credit risk arising from cash equivalents and investments in securities is considered to be the fair value of th including accrued interest. Where legally enforceable through contractual repurchase / reverse repurchase ag transaction exposures to counterparties are netted against collateral to derive the overall net credit exposure to counterparti for repurchase / reverse repurchase transacting.

(in millions of dollars)	CASH EQUIVALENTS	INVESTMENTS IN SECURITIES	2004	2003
Fixed Income Securities				
Short-term	2,842	1,244	**4,086**	2,935
Long-term	–	6,150	**6,150**	6,316
Total Fixed Income	2,842	7,394	**10,236**	9,251
Equities	–	1,619	**1,619**	809
Total	2,842	9,013	**11,855**	10,060

The Corporation's credit risk related to concentration of investments is diversified across sectors as follows:

(in millions of dollars)	CASH EQUIVALENTS	INVESTMENTS IN SECURITIES	2004	2003
Fixed Income Securities				
Issued or Guaranteed by:				
Government of Canada	28	2,996	**3,024**	3,392
Provinces / Municipalities	2	1,778	**1,780**	1,468
Corporate / Other Entities	2,812	2,620	**5,432**	4,391
Total Fixed Income	2,842	7,394	**10,236**	9,251
Equities				
Canadian Equities	–	1,010	**1,010**	809
U.S. Equities	–	293	**293**	–
Foreign Equities	–	316	**316**	–
Total	2,842	9,013	**11,855**	10,060

Derivative Financial Instruments

The following table presents the credit exposure of the Corporation's derivatives by term to maturity.

	REPLACEMENT VALUE[1]				POTENTIAL FUTURE CREDIT EXPOSURE[2]	TOTAL CREDIT EXPOSURE	
(in millions of dollars)	WITHIN 1 YEAR	1 TO 3 YEARS	3 TO 5 YEARS	OVER 5 YEARS		2004	2003
Interest Rate Swaps	8	35	12	25	208	**288**	310
Foreign Currency Swaps	–	–	–	–	–	**–**	9
Total	8	35	12	25	208	**288**	319

(1) Represents the total current replacement value of all outstanding contracts with a positive fair value, before factoring in the impact of master netting agreements.
(2) Represents an add-on that is an estimate of the potential change in the market value of the transaction up to maturity.

The Corporation limits its credit risk associated with derivative transacting by dealing with counterparties whose credit ratings are in accordance with Department of Finance guidelines, and through the use of master netting agreements which have been entered into with all counterparties. The credit exposure associated with derivative contracts is measured as the total of positive replacement values plus an estimate of potential future credit exposure which is calculated in relation to the notional principal of the contracts by applying factors consistent with guidelines issued by the Office of the Superintendent of Financial Institutions. The following table presents the credit exposure of the Corporation's derivatives by counterparty credit rating.

(in millions of dollars)	AAA	AA	2004	2003
Total Credit Exposure	268	20	**288**	319

18. FAIR VALUE OF FINANCIAL INSTRUMENTS

The amounts set out below represent the fair values of on- and off-balance sheet financial instruments using the valuation methods and assumptions referred to below. Fair value amounts are designed to represent estimates of the amounts at which instruments could be exchanged in a current transaction between willing parties.

As many of the Corporation's financial instruments lack an available trading market, fair values are based on estimates using present value and other valuation techniques. These techniques are significantly affected by the assumptions used concerning the amount and timing of estimated future cash flows and discount rates which reflect varying degrees of risk. Due to the use of subjective judgment and uncertainties, the fair value amounts should not be interpreted as being realizable in an immediate settlement of the instruments.

	2004		2003	
(in millions of dollars)	CARRYING VALUE	FAIR VALUE	CARRYING VALUE	FAIR VALUE
Assets				
Loans and Investments in Housing Programs	**13,669**	**15,959**	14,075	16,140
Investments in Securities	**8,594**	**9,062**	7,191	7,507
Cash and Cash Equivalents	**2,841**	**2,841**	2,485	2,485
Securities Purchased Under Resale Agreements	**576**	**576**	314	314
Accrued Interest Receivable	**332**	**332**	387	387
Due from the Government of Canada	**203**	**203**	147	147
Accounts Receivable and Other Assets	**179**	**179**	146	146
Derivative-Related Amounts	**80**	**80**		
Liabilities				
Borrowings from the Capital Markets	**9,207**	**9,769**	10,193	10,491
Borrowings from the Government of Canada	**5,045**	**7,056**	5,232	7,182
Securities Sold Under Repurchase Agreements	**2,976**	**2,976**	1,554	1,554
Accounts Payable and Other Liabilities	**869**	**869**	709	709
Accrued Interest Payable	**128**	**128**	182	182
Securities Sold But Not Yet Purchased	**121**	**121**	2	2
Derivative-Related Amounts	**38**	**38**	–	–
Derivative Financial Instruments				
Eligible for Hedge Accounting				
In a Net Receivable Position	**–**	**–**	–	74
In a Net Payable Position	**–**	**378**	–	242

Fair values of the following financial instruments are determined by reference to quoted market prices:

- Investments in Securities
- Cash and Cash Equivalents
- Borrowings from the Capital Markets (Medium-term)

Fair values of the following financial instruments are estimated using net present value analysis:

- Loans and Investments in Housing Programs
- Borrowings from the Government of Canada
- Derivative-Related Amounts
- Derivative Financial Instruments (eligible for hedge accounting)

The fair values of all other financial instruments are equal to carrying values due to their short-term nature.

19. EMPLOYEE FUTURE BENEFITS

The Corporation has a defined benefit pension plan and a supplemental pension plan. The Corporation also provides other post-employment benefits.

The accrued benefit asset for the defined benefit pension plan is included in Accounts Receivable and Other Assets. The total accrued benefit liability for the supplemental pension plan and for the other post-employment benefits is included in Accounts Payable and Other Liabilities. The net benefit plan cost recognized is included in Operating Expenses.

Total cash payments for employee future benefits were $14 million (2003 – $3 million). They include contributions by the Corporation to its funded pension plan and payments for the unfunded supplemental pension plan. Also therein are disbursements for other post-employment benefits, which consist of payments to a third-party service provider on behalf of the Corporation's retired employees and payments made directly to employees, their beneficiaries or estates.

Information about the employee future benefits is as follows:

	PENSION PLANS		OTHER POST-EMPLOYMENT BENEFITS	
(in millions of dollars)	2004	2003	2004	2003
Accrued Benefit Obligation				
Balance, Beginning of Year	**947**	874	**96**	82
Current Service Cost	**17**	15	**2**	1
Employees' Contributions	**4**	2	**–**	–
Interest Cost	**57**	59	**6**	6
Benefits Paid	**(49)**	(47)	**(3)**	(2)
Actuarial Loss (Gain)	**8**	44	**(3)**	9
Balance, End of Year	**984**	947	**98**	96
Fair Value of Plan Assets				
Balance, Beginning of Year	**960**	872	**–**	–
Actual Return on Plan Assets	**116**	132	**–**	–
Employer's Contributions	**11**	1	**3**	2
Employees' Contributions	**4**	2	**–**	–
Benefits Paid	**(49)**	(47)	**(3)**	(2)
Balance, End of Year	**1,042**	960	**–**	–
Funded Status – Plan Surplus (Deficit)	**58**	13	**(98)**	(96)
Unamortized Net Actuarial Loss	**102**	158	**15**	18
Unamortized Past Service Costs	**61**	70	**–**	–
Unamortized Transitional Obligation (Asset)	**(180)**	(210)	**31**	35
Accrued Benefit Asset (Liability)	**41**	31	**(52)**	(43)

Included in pension plans are amounts in respect of an unfunded supplemental pension plan as follows:

	SUPPLEMENTAL PENSION PLAN	
(in millions of dollars)	2004	2003
Fair Value of Plan Assets	–	
Accrued Benefit Obligation	**27**	23
Funded Status – Plan Deficit	**27**	23

The plan assets and the accrued benefit obligation were measured for accounting purposes as at 31 December 2004. The most recent actuarial valuation for funding purposes was done 30 June 2003, and the next valuation will be as of 31 December 2005. In performing the actuarial valuations of the pension plans and the other post-employment benefits, the following assumptions were adopted:

	2004	2003
Accrued Benefit Obligation:		
Discount rate	**6%**	7%
Rate of compensation increase	**3%**	4%
Benefit Costs:		
Discount rate	**6%**	7%
Rate of compensation increase	**3%**	4%
Long term rate of return on plan assets	**6%**	7%
Average remaining service period for Pension Plans	**11 years**	11 years
Average remaining service period for Other Post-employment Benefits	**13 years**	12 years

An 8.8% (2003 – 10%) increase in health care costs was assumed for 2004, with 0.4% (2003 – 1.3%) average decreases per year thereafter to an ultimate trend rate of 5.1% which is expected to be achieved by 2014. A one-percentage-point fluctuation in the assumed health care cost trend rates would have the following effects on the items listed below:

(in millions of dollars)	INCREASE	DECREASE
Total of Service and Interest Cost		
Accrued Benefit Obligation, End of Year		

The Corporation's defined benefit costs recognized in the year are as follows:

	PENSION PLANS		OTHER POST-EMPLOYMENT BENEFITS	
(in millions of dollars)	2004	2003	2004	2003
Costs Incurred during the Year				
Current Service Cost, Net of Employees' Contributions	**17**	15	**2**	1
Interest Cost	**57**	59	**6**	6
Actual Return on Plan Assets	**(116)**	(132)	**–**	–
Actuarial (Gain) Loss on Accrued Benefit Obligation	**8**	44	**(3)**	9
Total Costs before Adjustments	**(34)**	(14)	**5**	16
Adjustments to Recognize the Long-term Nature of Employee Future Benefits Costs				
Difference between Expected and Actual Return on Plan Assets	**59**	75	**–**	–
Difference between Actuarial (Gain) Loss Recognized and Actual Actuarial (Gain) Loss on Accrued Benefit Obligation	**(3)**	(34)	**4**	(9)
Amortization of Past Service Costs	**9**	9	**–**	–
Amortization of the Transitional Obligation	**(30)**	(30)	**3**	3
Total Adjustments	**35**	20	**7**	(6)
Net Benefit Plan Cost Recognized	**1**	6	**12**	10

Information on the defined benefit pension plan assets is as follows:

CATEGORY OF PLAN ASSETS	PERCENTAGE OF FAIR VALUE OF TOTAL PLAN ASSETS	
	2004	2003
Short-term Investments	**1.6%**	0.9%
Bonds and Debentures	**19.1%**	21.2%
Equities	**65.1%**	64.1%
Real Return Securities	**4.9%**	4.7%
Real Estate	**9.3%**	9.1%
Total	**100%**	100%

At 31 December 2004, plan assets include $76 million of investments in CMHC related parties (2003 – $89 million).

20. SEGMENTED INFORMATION

As described in Note 1, the Corporation carries out its mandate through three activities: Insurance and Securitization, Housing Programs, and the Lending Activity. For segmented information purposes, the Insurance and Securitization Activity is separated into its two components. The financial results of each activity are determined using the accounting policies described in Note 2.

The Lending Activity includes certain Corporate items that are not allocated to each activity. The Housing Program activity includes reimbursements to the Lending Activity as described in Note 13. These reimbursements are not eliminated in the table below.

	INSURANCE		SECURITIZATION		HOUSING PROGRAMS		LENDING ACTIVITY		ELIMINATION OF INTER-SEGMENT ITEMS		TOTAL	
(in millions of dollars)	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
REVENUES												
Interest Earned	–	–	–	–	–	–	1,011	1,069	–	–	1,011	
Investment Income	397	341	13	9	–	–	–	–	(2)	(5)	408	
Premiums, Fees and Parliamentary Appropriations	1,095	915	40	32	2,107	2,069	–	–	–	–	3,242	
	1,492	1,256	53	41	2,107	2,069	1,011	1,069	(2)	(5)	4,661	4
EXPENSES												
Interest Expense	–	–	–	–	–	–	939	1,004	(2)	(5)	937	999
Operating Expenses	136	128	5	5	101	97	19	25	–	–	261	255
Housing Programs, Net Claims and Other Expenses	70	214	(1)	(4)	2,006	1,972	(11)	(13)	–	–	2,064	2,169
	206	342	4	1	2,107	2,069	947	1,016	(2)	(5)	3,262	3,423
Income Taxes	411	312	17	10	–	–	21	18	–	–	449	340
NET INCOME	875	602	32	30	–	–	43	35	–	–	950	667
ASSETS												
Direct Lending Loans	–	–	–	–	–	–	8,556	8,724	–	–	8,556	8,724
Other Loans and Investments in Housing Programs	–	–	–	–	–	–	5,113	5,351	–	–	5,113	5,35
Investments in Securities	7,707	6,245	262	185	–	–	630	812	(5)	(51)	8,594	7,191
Other Assets	3,171	1,935	18	31	–	–	1,244	1,725	(24)	(22)	4,409	3,669
	10,878	8,180	280	216	–	–	15,543	16,612	(29)	(73)	26,672	24,935
LIABILITIES												
Borrowings from the Capital Markets	–	–	–	–	–	–	9,212	10,244	(5)	(51)	9,207	10,193
Borrowings from the Government of Canada	–	–	–	–	–	–	5,045	5,232	–	–	5,045	5,232
Unearned Premiums and Fees	4,227	3,863	128	102	–	–	–	–	–	–	4,355	3,965
Other Liabilities	3,539	2,080	(3)	(9)	–	–	1,127	1,020	(24)	(22)	4,639	3,069
	7,766	5,943	125	93	–	–	15,384	16,496	(29)	(73)	23,246	22,459
EQUITY	3,112	2,237	155	123	–	–	159	116	–	–	3,426	2,476

21. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Corporation is related in terms of common ownership to all Government of Canada departments, agencies and Crown corporations. The Corporation enters into transactions with certain of these entities in the normal course of business. All material related party transactions are either disclosed below or in relevant notes.

In exchange for real estate transferred to Canada Lands Company CLC Limited in 1998 and 1999, the Corporation holds notes receivable at 7.35% due by 2014. The amount due to the Corporation is $41 million (2003 – $38 million) including accrued interest.

22. COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES

a) Commitments outstanding for Loans and Investments in Housing Programs, net of forgiveness, amounted to $48 million at 31 December 2004 (2003 – $53 million) and are normally advanced within a two-year period. Commitments outstanding for advances to insured assisted housing projects in financial difficulty amounted to $56 million at 31 December 2004 (2003 – $35 million) and are normally advanced within a ten-year period.

b) Total remaining contractual financial obligations for Housing Programs extend for periods up to 34 years.

Estimated obligations are as follows:

(in millions of dollars)	2005	2006	2007	2008	2009	2010 AND THEREAFTER
	1,761	1,744	1,701	1,711	1,716	22,449

c) The Corporation has $50 million (2003 – $50 million) of credit facility available for letters of credit. At 31 December 2004, $40 million (2003 – $38 million) in letters of credit were outstanding against this facility.

d) There are legal claims of $14 million (2003 – $22 million) against the Corporation. Due to the uncertainty of the outcome of these claims, no provision for loss has been recorded.

23. COMPARATIVE FIGURES

Comparative figures have been reclassified to conform to the 2004 financial statement presentation.

LISTINGS

BOARD OF DIRECTORS LISTING

(as at December 31, 2004)

Dino Chiesa

Acting Chairman of the Board

Mr. Chiesa is Vice-Chair of the Board of Trustees of CAP REIT, one of Canada's largest owners of multi-family rental communities. Prior to this, he was the President and CEO of RESREIT, Assistant Deputy Minister of Ontario's Ministry of Municipal Affairs and Housing, CEO of the Ontario Housing Corporation and Ontario Mortgage Corporation and with CMHC from 1975 to 1987. *(Note: On March 22, 2005, Dino Chiesa was appointed to the position of Chairman of CMHC's Board of Directors.)*

Karen Kinsley, CA

President and Chief Executive Officer

Karen Kinsley joined Canada Mortgage and Housing Corporation in 1987, has held a variety of positions in Senior Management, and was appointed President and Chief Executive Officer in June 2003.

Michel Bérubé

Charlesbourg, Québec

Michel Bérubé is an engineer and has served on the Board of Directors since June 2001.

Catherine C. Cronin, CA

Winnipeg, Manitoba

Catherine Cronin is a chartered accountant who is currently active in several community organizations in the Winnipeg area. She was appointed to the Board of Directors in September 2003.

Roberta Hayes

Moncton, New Brunswick

Roberta Hayes is co-owner [illegible] Hayes Realty. She was appointed to the Board of Director in October 2003.

Hugh Heron

Schomberg, Ontario

Hugh Heron is Principal and Partner of the Heron [illegible] of Companies, and has served on the Board [illegible] since June 2001.

Sophie Joncas, CA

Saint-Hubert, Québec

Sophie Joncas is a chartered accountant and a par[illegible] with Lapointe, Gagné, Pétrone CA. She has served on the Board of Directors since August 2001.

Grace Kwok

Vancouver, British Columbia

Grace Kwok is Owner and Vice-President [illegible] Realty Ltd. and has served on the Board of Direct[illegible] since January 2001.

Louis Ranger

Ottawa, Ontario

Louis Ranger is Deputy Minister at Transport Canada and has served on the Board of Directors since September 2002.

BOARD COMMITTEES

Audit Committee: Dino Chiesa (Chair), Sophie Joncas, Catherine Cronin *(Note: On 5 March 2005, Sophie Joncas replaced Dino Chiesa as Chair of the Audit Committee and Hugh Heron became a member.)*

Corporate Governance Committee: Dino Chiesa (Chair), Sophie Joncas, Grace Kwok

Human Resources Committee: Michel Bérubé (Chair), Hugh Heron, Louis Ranger *(Note: On 5 March 2005, Roberta Hayes became a member of the Human Resources Committee.)*

Nominating Committee: Hugh Heron (Chair), Roberta Hayes, Michel Bérubé *(Note: On 5 March 2005, Dino Chiesa became Chair of the Nominating Committee.)*

PRINCIPAL OFFICERS LISTING

(as at December 31, 2004)

CMHC's National Office is located in Ottawa, Ontario. The Corporation also has five regional Business Centres across Canada representing: the Atlantic Region; Quebec; Ontario; the Prairies, Nunavut and Northwest Territories; and British Columbia and the Yukon. Under the leadership of seven vice-presidents, staff at National Office provide a variety of services in policy, programs, insurance, securitization, strategy, research, market analysis, risk management, marketing, communications, finance, administration, human resources, organizational development, legal services, treasury, and information technology. National Office and the regional Business Centres provide Canadians with front-line access to CMHC programs, products and services. Each Business Centre is headed by a General Manager who has responsibility for operations in the region while working in close cooperation with National Office.

CMHC is also responsible for the management and administration of Granville Island on behalf of the Government of Canada, for which CMHC receives a management fee. Owned by the federal government, the island is a cultural, recreational and commercial development in the heart of Vancouver. It is expected to be commercially viable with the majority of revenue being rental income. Capital additions are funded through operations and / or grants and contributions.

Karen Kinsley, CA
President and Chief Executive Officer

National Office – Vice-Presidents

Sharon Matthews
Insurance and Securitization

Gilles Proulx (Acting)
Risk Management and Pension Fund

Pierre Serré, CA
Finance and Chief Financial Officer

Mel Skinner
Human Resources

Bill Smith
Assisted Housing

Douglas A. Stewart
Policy and Planning

Berta Zaccardi
Corporate Services

Regional Business Centres – General Managers

Charles D. Chenard
Quebec Region

Nelson Merizzi
British Columbia and Y

Trevor Gloyn
Prairie, Nunavut and Northwest Territ

Peter Friedmann
Ontario Region

Carolyn Kavanagh
Atlantic Region

Corporate Secretary

Luc Fournier

GLOSSARY OF TERMS

FINANCIAL TERMS

Benchmark Index – A benchmark provides an objective point of reference for performance measurement. CMHC's benchmarks for the Insurance and Securitization investment portfolios are the Scotia Capital Universe Bond Index (fixed income portfolios), the Scotia Capital 91-day Treasury-Bill Index (money market portfolios), and the total return of the S&P / TSX Composite Index (equity portfolios), S&P 500 and MSCI EAFE Indexes.

(CMB) Canada Mortgage Bonds – A guaranteed semi-annual coupon, bullet-maturity (repayment of principal upon maturity) bond product issued by a special purpose trust, known as Canada Housing Trust (CHT).

Commercial Paper – A type of corporate short-term borrowing with a term to maturity of up to one year.

Compliance – A term used in reference to conformity to established policies, which define the risk tolerance of the Corporation.

Credit Rating – Credit ratings are current opinions of the creditworthiness of an obligor with respect to a specific financial obligation, a specific class of financial obligations, or a specific financial program (including ratings on medium term note programs and commercial paper programs). It takes into consideration the creditworthiness of guarantors, insurers, or other forms of credit enhancement on the obligation and takes into account the currency in which the obligation is denominated.

Derivatives – A financial derivative is an instrument whose value is derived from price movements in one or more underlying securities, indices or other instruments or derivatives.

Direct Lending – Loans provided to social housing sponsors at break-even levels. These loans are funded through borrowings from capital markets.

Duration – A measure of the average time interval required for an expected stream of cashflows to repay the original investment (i.e. shorter duration means faster recovery of the original investment). It is also a measure of the sensitivity of fixed income securities prices in relation to changes in interest rates.

(DFA) Dynamic Financial Analysis – A systematic and holistic approach to financial modeling and sensitivity analysis for assets and liabilities that projects financial results under a variety of possible scenarios, showing how outcomes might be affected by changing business and economic conditions.

Mark-to-Market – The valuing of financial instruments at market trading prices.

***National Housing Act* (MBS) Mortgage – Backed Securities** – An undivided interest in a pool (group) of residential mortgages insured by CMHC or an approved private insurer. These financial instruments are secured by the value of underlying real estate.

Repurchase and Reverse Repurchase Activity – Transactions in which the Corporation buys securities with a commitment to resell them (securities purchased under resale agreements), or sells securities with a commitment to repurchase them (securities sold under repurchase agreements).

Swap – A form of derivative, an interest rate swap is a contractual agreement between two parties to exchange a series of cashflows, generally exchanging fixed and floating rate interest payments based on a notional principal value in a single currency. In the case of a currency swap, principal amounts and fixed and floating rate interest payments are exchanged in different currencies. Swaps are generally used to reduce or eliminate interest rate risk or foreign exchange risk.

Value – The concept of value and how it can change under various scenarios is central to the discussion of risk management. While there are different methods for obtaining estimates of the value of a portfolio, the meaning typically refers to the sum of the projected future cash flows of a portfolio adjusted to today's value by discounting at appropriate rates.

Volatility – A measure of the spread or dispersion of observations around the average. Statistically, volatility is defined as the standard deviation of a set of observations.

GENERAL TERMS

Aboriginal Capacity Development – To facilitate, by sharing CMHC knowledge and experience with Aboriginal groups, the development of appropriate infrastructure and governance capability for Aboriginal Peoples to run their own housing systems and ensure sustainability of the final product.

(CCPPPH) Canadian Centre for Public Private Partnerships in Housing - A community focused team operating within CMHC, CCPPPH facilitates innovative financing and tenure arrangements to help community groups develop affordable housing without long-term subsidies.

(ERP) Emergency Repair Program – This CMHC program offers financial assistance to low-income homeowners or occupants in rural areas to undertake emergency repairs required for the continued safe occupancy of their house

(HASI) Housing Adaptations for Seniors' Independence – This CMHC initiative assists low-income seniors who have difficulties with daily living activities in the home by providing financial assistance to carry out minor home adaptations.

(NHA) ***National Housing Act*** - An Act to promote the construction of new houses, the repair and modernization of existing houses, and the improvement of housing and living conditions.

(RRAP) Residential Rehabilitation Assistance Program - A CMHC program offering financial assistance to low-income households on- and off- reserve to enable them to repair their dwellings. Types of assistance include Homeowner RRAP, Disabled Homeowner RRAP, Rental and Rooming House RRAP, RRAP Conversion and On- Reserve RRAP.

(SEP) Shelter Enhancement Program - This CMHC program provides financial assistance to repair, rehabilitate and improve existing shelters for women, children and youth who are victims of family violence. The program also assists in the acquisition or construction of new shelters and second stage housing.

CMHC OFFICES

NATIONAL OFFICE

700 Montreal Road
Ottawa, Ontario
Canada, K1A 0P7
(613) 748-2000

REGIONAL BUSINESS CENTRES

Atlantic
7001 Mumford Road, Tower 1, Suite 300
Halifax, Nova Scotia, B3L 4N9
(902) 426-3530

Quebec
1100 René-Lévesque Blvd West, 1st Floor
Montréal, Quebec, H3B 5J7
(514) 283-4464

Ontario
100 Sheppard Ave East, Suite 300
Toronto, Ontario, M2N 6Z1
(416) 221-2642

Prairie, Nunavut and Northwest Territories
Suite 200, 1000 – 7th Avenue SW
Calgary, Alberta, T2P 5L5
(403) 515-3000

British Columbia and Yukon
1111 West Georgia, Suite 200
Vancouver, British Columbia, V6E 4S4
(604) 731-5733

OTHER KEY CONTACT NUMBERS

Market Analysis Electronic Marketplace
www.cmhc.ca/mktinfo/store
(613) 748-2313

CMHC International Centre
(613) 748-2461

NHA Mortgage-Backed Securities
mbs@cmhc.ca
(416) 250-2700

TO ORDER ADDITIONAL COPIES OF THE ANNUAL REPORT
1 800 668-2642

CMHC ON THE INTERNET
www.cmhc.ca

Canada Mortgage and Housing Corporation supports the Government of Canada policy on access to information for people with disabilities. If you wish to obtain this publication in alternative formats, call 1 800 668-2642. CMHC offers a wide range of housing-related information. For details, call 1 800 668-2642 or visit our Web site at www.cmhc.ca

© 2005 Canada Mortgage and Housing Corporation
Cat. no: NH1-1/2005 ISSN: 0226-0336 ISBN: 0-660-69008-7

Printed in Canada

BUREAUX DE LA SCHL

BUREAU NATIONAL

[illegible] chemin de Montréal
[illegible]

CENTRES D'AFFAIRES RÉGIONAUX

Atlantique

[illegible] chemin Mumford, tour 1, bureau 300
[illegible]

Québec

[illegible]

Ontario

[illegible]

Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest

[illegible]

Colombie-Britannique et Yukon

[illegible] Vest Georgia, bureau 200
[illegible] nbie-Britannique) V6E 4S4

AUTRES SOURCES DE RENSEIGNEMENTS UTILES

Carrefour de produits d'analyse de marché sur le Web
www.schl.ca/infomarche/magasin
(613) 748-2313

SCHL International
(613) 748-2461

Centre des titres hypothécaires LNH
mbs@schl.ca
(416) 250-2700

POUR COMMANDER DES EXEMPLAIRES ADDITIONNELS DU RAPPORT ANNUEL, COMPOSEZ LE

1 800 668-2642

LA SCHL SUR INTERNET

www.schl.ca

La Société canadienne d'hypothèques et de logement souscrit à la politique du gouvernement fédéral sur l'accès des personnes handicapées à l'information. Si vous désirez obtenir la présente publication sur des supports de substitution, composez le 1 800 668-2642. La SCHL offre une vaste gamme de renseignements relatifs à l'habitation. Pour obtenir des précisions, composez le 1 800 668-2642 ou visitez son site Web à l'adresse www.schl.ca.

© 2005 Société canadienne d'hypothèques et de logement
N° de catalogue : NH1-1/2005 ISSN : 0226-0336 ISBN : 0-660-69008-7

Imprimé au Canada

Titres hypothécaires créés en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (TH LNH) – Les titres hypothécaires représentent un intérêt indivis dans un bloc (groupe) de créances hypothécaires résidentielles, assurées par la SCHL ou par un assureur privé approuvé. Ces instruments financiers sont garantis par la valeur du bien immobilier sous-jacent.

Valeur – Le concept de valeur et la façon dont celle-ci peut varier selon divers scénarios sont primordiaux pour l'analyse de la gestion des risques. Même s'il existe diverses méthodes de calcul des estimations de la valeur d'un portefeuille, la valeur indiquée se rapporte généralement à la somme des flux de trésorerie futurs d'un portefeuille, redressée pour tenir compte de sa valeur actuelle, calculée au moyen d'un taux d'actualisation approprié.

Volatilité – La volatilité est une mesure de l'écart d'une série de valeurs observées par rapport à la moyenne. En statistique, la volatilité s'entend de l'écart-type d'une série de valeurs observées.

TERMES GÉNÉRAUX

Centre canadien du partenariat public-privé dans l'habitation (CCPPPH) – Le Centre, qui fait partie de la SCHL, est formé d'une équipe dont les activités sont axées sur les besoins de la collectivité. Il favorise l'utilisation de modes d'occupation et de mécanismes de financement novateurs pour aider les groupes communautaires à produire des logements abordables, sans recourir à des subventions à long terme.

Développement du potentiel des Autochtones – En transmettant les connaissances et l'expérience de la SCHL aux groupes autochtones, ce programme vise à faciliter la création d'infrastructures adéquates et la formation des Autochtones de façon à ce qu'ils puissent prendre en charge la gestion de leurs habitations et en assurer la durabilité.

Logements adaptés : aînés autonomes (LAAA) – Ce programme de la SCHL offre une aide financière aux aînés à faible revenu pour leur permettre d'apporter des adaptations mineures à leur logement, de manière à faciliter leurs activités quotidiennes.

***Loi nationale sur l'habitation* (LNH)** – Cette loi a pour objet de favoriser la construction résidentielle, la réparation et la modernisation des habitations existantes et l'amélioration des conditions de logement et de vie.

Programme d'aide à la remise en état des logements (PAREL) Offert tant à l'intérieur qu'à l'extérieur des réserves, ce programme de la SCHL fournit une aide financière aux ménages à faible revenu afin qu'ils puissent réparer leur logement. Le PAREL comporte plusieurs volets : PAREL pour propriétaires-occupants, PAREL pour personnes handicapées (propriétaires-occupants), PAREL locatif et maisons de chambres, PAREL conversion et PAREL dans les réserves.

Programme d'amélioration des maisons d'hébergement (PAMH) – Ce programme de la SCHL offre une aide financière pour réparer, remettre en état et améliorer les maisons d'hébergement existantes destinées aux femmes, aux enfants et aux jeunes qui sont victimes de violence familiale. Il vise également à faciliter l'acquisition ou la construction de nouvelles maisons d'hébergement et maisons de transition.

Programme de réparations d'urgence (PRU) – Ce programme de la SCHL offre aux propriétaires-occupants ou aux locataires à faible revenu des régions rurales une aide financière leur permettant d'effectuer les réparations d'urgence requises pour qu'ils puissent continuer à vivre dans leur habitation en toute sécurité.

GLOSSAIRE

TERMES FINANCIERS

Analyse financière dynamique (AFD) – Approche systématique globale de la modélisation financière et de l'analyse de la sensibilité de l'actif et du passif, qui consiste à examiner les résultats financiers selon divers scénarios possibles afin de déterminer comment ceux-ci peuvent varier en fonction de l'évolution de la conjoncture économique.

Conformité – La conformité est un terme utilisé relativement à des politiques établies qui définissent la tolérance au risque de la Société.

Conventions de rachat et de revente – Il s'agit d'opérations par lesquelles la Société achète des titres et [illegible] (titres achetés en vertu de conventions de revente), ou vend des titres et s'engage à les racheter (titres vendus en vertu de conventions de rachat).

Cote de crédit – Les cotes de crédit sont le reflet d'opinions [illegible] émises sur la solvabilité d'un débiteur concernant une [illegible] obligations financières ou un programme financier particulier (billets à moyen terme et à des programmes de papier commercial). Elles tiennent compte de la solvabilité des [illegible]s, des assureurs ou de toute autre forme d'amélioration de la solvabilité concernant l'obligation en question, ainsi que de la devise dans laquelle celle-ci est libellée.

Durée – La durée est une mesure du temps moyen nécessaire pour qu'une série de flux de trésorerie prévus suffise à rembourser le placement original (p. ex. : une durée plus [illegible] rapidement) ainsi que de la sensibilité du cours des titres à revenu fixe aux fluctuations des taux d'intérêt.

Évaluation à la valeur du marché – Ajustement de la valeur d'un instrument financier en fonction du taux ou du cours du marché à la date de l'ajustement.

Indice repère – Un repère fournit un point de référence objectif pour mesurer le rendement. Les indices repères utilisés par la SCHL pour les portefeuilles de placements se rapportant aux activités d'assurance et de titrisation sont [illegible]ndice obligataire universel Scotia Capitaux (titres à revenu fixe), l'Indice des bons du Trésor à 91 jours Scotia Capitaux (instruments du marché monétaire) et l'Indice composé S&P/TSX (actions), l'indice S&P 500 et l'indice MSCI EAFE.

Instruments dérivés – Un instrument dérivé est un contrat dont la valeur est fonction des fluctuations de prix d'un ou de plusieurs titres, indices ou autres instruments financiers ou instruments dérivés sous-jacents.

Obligations hypothécaires du Canada (OHC) – Obligations garanties à coupons semestriels, remboursables uniquement à l'échéance, émises par une fiducie à vocation spécifique, connue sous le nom de Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH).

Papier commercial – Le papier commercial est un type d'emprunt à court terme contracté par les entreprises pour une durée ne dépassant pas un an.

Prêts directs – Prêts consentis à un taux d'équilibre, à des groupes qui parrainent des ensembles de logements sociaux. Ces prêts sont financés au moyen d'emprunts sur les marchés de capitaux.

Swap – Le swap est une forme d'instrument dérivé. Un swap de taux d'intérêt est une entente contractuelle entre deux parties portant sur l'échange d'une série de flux de trésorerie. Les contrepartistes échangent généralement des paiements d'intérêts à taux fixe et à taux variable fondés sur un montant nominal exprimé en une seule devise. Dans le cas des swaps de devises, des montants de principal et des paiements d'intérêts à taux fixe et variable sont échangés dans des devises différentes. Habituellement, les swaps servent à réduire ou à éliminer le risque de taux d'intérêt ou le risque de change.

Comités du conseil

Comité de vérification : Dino Chiesa (président), Sophie Joncas, Catherine Cronin *(Nota : Le 5 mars 2005, Sophie Joncas a pris la relève de Dino Chiesa au poste de président du Comité de vérification, et Hugh Heron en est devenu membre.)*

Comité de régie de la Société : Dino Chiesa (président), Sophie Joncas, Grace Kwok

Comité des ressources humaines : Michel Bérubé (président), Hugh Heron, Louis Ranger *(Nota : Le 5 mars 2005, Roberta Hayes est devenue membre du Comité des ressources humaines.)*

Comité de nomination : Hugh Heron (président), Roberta Hayes, Michel Bérubé *(Nota : Le 5 mars 2005, Dino Chiesa est devenu président du Comité de nomination.)*

Cadres supérieurs

(au 31 décembre 2004)

Le Bureau national de la SCHL est situé à Ottawa, en Ontario. La Société possède également cinq centres d'affaires régionaux, qui représentent les régions suivantes : Atlantique; Québec; Ontario; Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest; Colombie-Britannique et Yukon. Sous la direction de sept vice-présidents, le personnel du Bureau national fournit une vaste gamme de services concernant les lignes de conduite, les programmes, l'assurance, la titrisation, la stratégie, la recherche, l'analyse de marché, la gestion des risques, le marketing, les communications, les finances, l'administration, les ressources humaines, le développement organisationnel, les services juridiques, la trésorerie et les technologies de l'information. Le Bureau national et les centres d'affaires régionaux offrent aux Canadiens un accès de première ligne aux programmes, produits et services de la SCHL. Chaque centre d'affaires est administré par un directeur général qui est responsable de l'exploitation au niveau régional, tout en collaborant étroitement avec le Bureau national.

La SCHL est chargée, contre rémunération, de gérer et d'administrer Granville Island pour le compte du gouvernement du Canada. Propriété de ce dernier, l'île est un espace à vocation culturelle, récréative et commerciale situé en plein cœur de Vancouver. On s'attend à ce que l'île devienne viable commercialement, compte tenu des revenus, essentiellement locatifs, qu'elle génère. Les acquisitions d'immobilisations sont financées soit par les activités d'exploitation, soit par des subventions et des dons.

Karen Kinsley, CA
Présidente et première dirigeante

Bureau national – Vice-présidents

Sharon Matthews
Assurance et Titrisation

Gilles Proulx (par intérim)
Gestion des risques et Caisse de retraite

Pierre Serré, CA
Finances et directeur financier

Mel Skinner
Ressources humaines

Bill Smith
Aide au logement

Douglas A. Stewart
Politiques et Planification

Berta Zaccardi
Services généraux

Centres d'affaires régionaux – Directeurs généraux

Charles D. Chenard
Région du Québec

Nelson Merizzi
Région de la Colombie-Britannique et du Yukon

Trevor Gloyn
Région des Prairies, du Nunavut et des Territoires du Nord-Ouest

Peter Friedmann
Région de l'Ontario

Carolyn Kavanagh
Région de l'Atlantique

Secrétaire général

Luc Fournier

LISTES

MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

31 décembre 2004)

Dino Chiesa

Président non membre du Conseil d'administration

Dino Chiesa est vice-président du Conseil des fiduciaires du CAP REIT, une des plus importantes fiducies de placement immobilier résidentiel au Canada. Avant d'exercer ses fonctions, il a été président et chef de la direction de REFSREIT, sous-ministre adjoint au ministère des Affaires municipales et du Logement de l'Ontario, chef de la direction de la Société de logement de l'Ontario et de la Société d'hypothèques de l'Ontario et titulaire de divers postes à la SCHL, entre 1975 et 1987. *(Nota : Le 22 mars 2005, Dino Chiesa a été nommé au poste de président du Conseil d'administration de la SCHL.)*

Karen Kinsley, CA

Présidente et première dirigeante

...ques et de logement en 1987. Elle a exercé plusieurs ... de la haute direction et a été nommée ...ente et première dirigeante en juin 2003.

Michel Bérubé

Lanaudière (Québec)

... Michel Bérubé siège au Conseil d'administration ...

Catherine C. Cronin, CA

Winnipeg (Manitoba)

Comptable agréée, Catherine Cronin joue un rôle actif au sein de plusieurs organismes communautaires de la région de Winnipeg. Elle a été nommée au Conseil d'administration ...

Roberta Hayes

Moncton (Nouveau-Brunswick)

Roberta Hayes est copropriétaire et directrice de la firme HomeLife Hayes Realty. Elle a été nommée au Conseil d'administration en octobre 2003.

Hugh Heron

Schomberg (Ontario)

Hugh Heron est directeur et associé du Heron Group of Companies. Il siège au Conseil d'administration depuis juin 2001.

Sophie Joncas, CA

Saint-Hubert (Québec)

Comptable agréée, Sophie Joncas est associée du cabinet Lapointe, Gagné, Pétrone CA. Elle siège au Conseil d'administration depuis août 2001.

Grace Kwok

Vancouver (Colombie-Britannique)

Grace Kwok est propriétaire et vice-présidente de la firme Anson Realty Ltd. Elle siège au Conseil d'administration depuis janvier 2001.

Louis Ranger

Ottawa (Ontario)

Louis Ranger est sous-ministre à Transports Canada. Il siège au Conseil d'administration depuis septembre 2002.

21. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société se trouve apparentée à tous les ministères, organismes et sociétés d'État du gouvernement du Canada, leur propriétaire commun. Elle conclut des opérations avec certaines de ces entités dans le cours normal de ses activités. Des informations sont fournies ci-dessous, ou dans les notes pertinentes, sur toutes les opérations importantes menées avec ces entités.

En échange des biens cédés à la Société immobilière du Canada CLC limitée en 1998 et en 1999, la Société possède des effets à recevoir portant intérêt à 7,35 % et arrivant à échéance en 2014. La somme due à la Société, y compris les intérêts courus, s'élève à 41 millions de dollars (38 millions en 2003).

22. ENGAGEMENTS ET PASSIF ÉVENTUEL

a) Les engagements en cours au chapitre des prêts et des investissements se rapportant aux programmes de logement, déduction faite des remises, s'élevaient à 48 millions de dollars au 31 décembre 2004 (53 millions en 2003). Ces engagements sont normalement versés dans un délai de deux ans. Au 31 décembre 2004, les engagements en cours relatifs aux avances consenties sur des prêts assurés visant des ensembles de logements aidés qui éprouvent des difficultés financières atteignaient 56 millions de dollars (35 millions en 2003). Ces avances sont normalement versées dans un délai de dix ans.

b) Les obligations financières contractuelles restantes, au titre des programmes de logement, couvrent des périodes pouvant atteindre 34 ans.

Voici les obligations estimatives :

(en millions de dollars)	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ET AU-DELÀ
	1 761	1 744	1 701	1 711	1 716	22 449

c) La Société dispose d'une facilité de crédit de 50 millions de dollars (50 millions en 2003) pour des lettres de crédit. Au 31 décembre 2004, le montant des lettres de crédit émises s'élevait à 40 millions de dollars (38 millions en 2003).

d) La Société fait l'objet de poursuites totalisant 14 millions de dollars (22 millions en 2003). Puisqu'il est actuellement impossible d'en prévoir le dénouement, aucune provision pour pertes n'a été inscrite.

23. CHIFFRES CORRESPONDANTS

Les chiffres correspondants des exercices antérieurs ont été reclassés de façon à les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice 2004.

20. INFORMATIONS SECTORIELLES

Comme il est indiqué dans la note 1, la Société s'acquitte de son mandat par l'entremise de trois activités principales : Assurance et titrisation, Application des programmes de logement et Octroi de prêts. Afin de présenter des informations sectorielles, les activités d'assurance et de titrisation sont divisées en deux volets. Les résultats relatifs à chacune de ces activités sont établis conformément aux conventions comptables décrites dans la note 2.

La colonne « Octroi de prêts » comprend certains éléments qui ne sont pas attribués à chaque activité. La colonne « Application des programmes de logement » contient les remboursements qui se rapportent aux activités d'octroi de prêts, tel qu'il est indiqué dans la note 13. Ces remboursements ne sont pas éliminés dans le tableau ci-dessous.

	ASSURANCE		TITRISATION		APPLICATION DES PROGRAMMES DE LOGEMENT		OCTROI DE PRÊTS		ÉLIMINATION D'ÉLÉMENTS INTERSECTORIELS		TOTAL	
(en millions de dollars)	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
REVENUS												
Intérêts créditeurs	–	–	–	–	–	–	**1 011**	1 069	–	–	**1 011**	1 069
Revenus de placement	**397**	341	**13**	9	–	–	–	–	**(2)**	(5)	**408**	345
Primes, droits et crédits parlementaires	**1 095**	915	**40**	32	**2 107**	2 069	–	–	–	–	**3 242**	3 016
	1 492	1 256	**53**	41	**2 107**	2 069	**1 011**	1 069	**(2)**	(5)	**4 661**	4 430
DÉPENSES												
Intérêts débiteurs	–	–	–	–	–	–	**939**	1 004	**(2)**	(5)	**937**	999
Frais d'exploitation	**136**	128	**5**	5	**101**	97	**19**	25	–	–	**261**	255
Programmes de logement, indemnités relatives et autres dépenses	**70**	214	**(1)**	(4)	**2 006**	1 972	**(11)**	(13)	–	–	**2 064**	2 169
	206	342	**4**	1	**2 107**	2 069	**947**	1 016	**(2)**	(5)	**3 262**	3 423
Impôts sur les bénéfices	**411**	312	**17**	10	–	–	**21**	18	–	–	**449**	340
BÉNÉFICE NET	**875**	602	**32**	30	–	–	**43**	35	–	–	**950**	667
ACTIF												
Prêts directs	–	–	–	–	–	–	**8 556**	8 724	–	–	**8 556**	8 724
Autres prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement	–	–	–	–	–	–	**5 113**	5 351	–	–	**5 113**	5 351
Placements en valeurs mobilières	**7 707**	6 245	**262**	185	–	–	**630**	812	**(5)**	(51)	**8 594**	7 191
Autres éléments d'actif	**3 171**	1 935	**18**	31	–	–	**1 244**	1 725	**(24)**	(22)	**4 409**	3 669
	10 878	8 180	**280**	216	–	–	**15 543**	16 612	**(29)**	(73)	**26 672**	24 935
PASSIF												
Emprunts sur les marchés de capitaux	–	–	–	–	–	–	**9 212**	10 244	**(5)**	(51)	**9 207**	10 193
Emprunts auprès du gouvernement du Canada	–	–	–	–	–	–	**5 045**	5 232	–	–	**5 045**	5 232
Primes et droits non acquis	**4 227**	3 863	**128**	102	–	–	–	–	–	–	**4 355**	3 965
Autres éléments de passif	**3 539**	2 080	**(3)**	(9)	–	–	**1 127**	1 020	**(24)**	(22)	**4 639**	3 069
	7 766	5 943	**125**	93	–	–	**15 384**	16 496	**(29)**	(73)	**23 246**	22 459
AVOIR	**3 112**	2 237	**155**	123	–	–	**159**	116	–	–	**3 426**	2 476

Voici les coûts constatés par la Société au titre des prestations déterminées, durant l'exercice :

	RÉGIMES DE RETRAITE		AUTRES AVANTAGES SOCIAUX POSTÉRIEURS À L'EMPLOI	
(en millions de dollars)	2004	2003	2004	2003
Coûts engagés durant l'exercice				
Coût des prestations pour services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations des employés	**17**	15	**2**	1
Intérêts débiteurs	**57**	59	**6**	6
Rendement réel de l'actif des régimes de retraite	**(116)**	(132)	**–**	–
(Gain actuariel) perte actuarielle sur l'obligation au titre des prestations constituées	**8**	44	**(3)**	9
Total des coûts avant ajustements	**(34)**	(14)	**5**	16
Ajustements visant à prendre en compte la nature à long terme des avantages sociaux futurs				
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel de l'actif des régimes de retraite	**59**	75	**–**	–
Écart entre le montant de la perte actuarielle constatée (du gain actuariel constaté) et le montant réel de la perte actuarielle (du gain actuariel) sur l'obligation au titre des prestations constituées	**(3)**	(34)	**4**	(9)
Amortissement du coût des services passés	**9**	9	**–**	–
Amortissement de l'obligation transitoire	**(30)**	(30)	**3**	3
Total des ajustements	**35**	20	**7**	(6)
Coût net constaté au titre des avantages sociaux	**1**	6	**12**	10

Répartition de l'actif des régimes de retraite à prestations déterminées :

CATÉGORIES D'ACTIFS DU RÉGIME	POURCENTAGE DE LA JUSTE VALEUR DE L'ACTIF TOTAL DES RÉGIMES	
	2004	2003
Placements à court terme	**1,6 %**	0,9 %
Obligations et débentures	**19,1 %**	21,2 %
Actions	**65,1 %**	64,1 %
Titres à rendement réel	**4,9 %**	4,7 %
Biens immobiliers	**9,3 %**	9,1 %
Total	**100 %**	100 %

Au 31 décembre 2004, l'actif des régimes comprenait des placements dans des organismes apparentés à la SCHL, dont la valeur atteignait 76 millions de dollars (89 millions en 2003).

Il faut aussi tenir compte des montants suivants se rapportant au régime de retraite complémentaire sans capitalisation qui sont inclus ci-dessus sous l'en-tête « Régimes de retraite ».

	RÉGIME DE RETRAITE COMPLÉMENTAIRE	
(en millions de dollars)	2004	2003
Juste valeur de l'actif du régime	**–**	
Obligation au titre des prestations constituées	**27**	23
Niveau de provisionnement – déficit	**27**	23

Aux fins de comptabilisation, l'actif du régime et l'obligation au titre des prestations constituées ont été établis au 31 décembre 2004. La plus récente évaluation actuarielle servant à déterminer le niveau de provisionnement a été effectuée le 30 juin 2003, et la prochaine aura lieu le 31 décembre 2005. Lors de l'évaluation actuarielle des régimes de retraite et des autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi, les hypothèses suivantes ont été retenues.

	2004	2003
Obligation au titre des prestations constituées		
Taux d'actualisation	**6 %**	7 %
Taux de croissance de la rémunération	**3 %**	4 %
Coûts au titre des prestations constituées		
Taux d'actualisation	**6 %**	7 %
Taux de croissance de la rémunération	**3 %**	4 %
Taux de rendement de l'actif des régimes, à long terme	**6 %**	7 %
Durée résiduelle moyenne d'activité – régimes de retraite	**11 ans**	11 ans
Durée résiduelle moyenne d'activité – autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi	**13 ans**	12 ans

Pour l'exercice 2004, la Société a retenu l'hypothèse selon laquelle le coût des soins de santé a augmenté de 8,8 % (10 % [illegible] en moyenne par année pour atteindre un taux tendanciel de 5,1 % en 2014. Une fluctuation d'un point de pourcentage s'appliquant aux taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé aurait l'impact suivant sur les éléments ci-dessous :

(en millions de dollars)	AUGMENTATION	DIMINUTION
Total du coût des prestations au titre des services rendus et des intérêts débiteurs	1	(1)
Obligation au titre des prestations constituées, à la fin de l'exercice	11	(9)

19. AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

La Société possède un régime de retraite à prestations déterminées et un régime de retraite complémentaire. Elle offre également d'autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi.

L'actif au titre des prestations constituées relatif au régime de retraite à prestations déterminées est inscrit au poste « Débiteurs et autres éléments d'actif ». Le montant total du passif au titre des prestations constituées se rapportant au régime de retraite complémentaire et aux avantages sociaux postérieurs à l'emploi est comptabilisé au poste « Créditeurs et autres charges à payer ». La charge nette au titre des avantages sociaux est inscrite au poste « Frais d'exploitation ».

Le montant total des paiements relatifs aux avantages sociaux futurs s'élève à 14 millions de dollars (3 millions en 2003). Il comprend les cotisations versées par la Société à son régime de retraite par capitalisation ainsi que les paiements se rapportant au régime de retraite complémentaire, sans capitalisation. Sont également inclus dans ce montant, les débours relatifs aux autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi, notamment les sommes versées à un tiers fournissant des services, pour le compte des retraités de la Société, et les paiements faits directement aux employés, à leurs bénéficiaires ou à leur succession.

Voici les informations relatives aux avantages sociaux futurs :

	RÉGIMES DE RETRAITE		AUTRES AVANTAGES SOCIAUX POSTÉRIEURS À L'EMPLOI	
(en millions de dollars)	2004	2003	2004	2003
Obligation au titre des prestations constituées				
Solde au début de l'exercice	**947**	874	**96**	82
Coût des prestations pour services rendus au cours de l'exercice	**17**	15	**2**	1
Cotisations des employés	**4**	2	**–**	–
Intérêts débiteurs	**57**	59	**6**	6
Prestations versées	**(49)**	(47)	**(3)**	(2)
Perte actuarielle (gain actuariel)	**8**	44	**(3)**	9
Solde à la fin de l'exercice	**984**	947	**98**	96
Juste valeur de l'actif des régimes de retraite				
Solde au début de l'exercice	**960**	872	**–**	–
Rendement réel de l'actif des régimes	**116**	132	**–**	–
Cotisations de l'employeur	**11**	1	**3**	2
Cotisations des employés	**4**	2	**–**	–
Prestations versées	**(49)**	(47)	**(3)**	(2)
Solde à la fin de l'exercice	**1 042**	960	**–**	–
Niveau de provisionnement – excédent (déficit)	**58**	13	**(98)**	(96)
Perte actuarielle nette non amortie	**102**	158	**15**	18
Coût non amorti des services passés	**61**	70	**–**	–
(Actif) obligation transitoire non amorti(e)	**(180)**	(210)	**31**	35
Actif (passif) au titre des prestations constituées	**41**	31	**(52)**	(43)

18. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les montants indiqués ci-dessous représentent la juste valeur des instruments financiers inscrits ou non au bilan, calculée d'après les méthodes d'évaluation et les hypothèses énoncées ci-dessous. La juste valeur constitue le montant estimatif auquel des instruments [illegible] entre parties consentantes.

Comme beaucoup d'instruments financiers de la Société n'ont pas de débouchés sur le marché, leur juste valeur est fondée sur des estimations établies à l'aide de la valeur actualisée et d'autres méthodes d'évaluation. Ces méthodes dépendent largement des hypothèses utilisées pour déterminer le montant estimatif des flux de trésorerie futurs et le moment où ceux-ci se produiront, ainsi que les taux d'actualisation, lesquels dénotent divers degrés de risque. Comme il faut tenir compte des jugements subjectifs et des incertitudes, le montant de la juste valeur ne saurait être interprété comme étant réalisable en cas de règlement immédiat des instruments.

	2004		2003	
(en millions de dollars)	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR
Actif				
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement	**13 669**	**15 959**	14 075	16 140
Placements en valeurs mobilières	**8 594**	**9 062**	7 191	7 507
Espèces et quasi-espèces	**2 841**	**2 841**	2 485	2 485
Titres achetés en vertu de conventions de revente	**576**	**576**	314	314
Intérêts courus à recevoir	**332**	**332**	387	387
Sommes à recevoir du gouvernement du Canada	**203**	**203**	147	147
Débiteurs et autres éléments d'actif	**179**	**179**	146	146
Montants se rapportant aux instruments dérivés	**80**	**80**	–	–
Passif				
Emprunts sur les marchés de capitaux	**9 207**	**9 769**	10 193	10 491
Emprunts auprès du gouvernement du Canada	**5 045**	**7 056**	5 232	7 182
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**2 976**	**2 976**	1 554	1 554
Créditeurs et autres charges à payer	**869**	**869**	709	709
Intérêts courus à payer	**128**	**128**	182	182
Titres vendus, mais non encore achetés	**121**	**121**	2	2
Montants se rapportant aux instruments dérivés	**38**	**38**	–	–
Instruments dérivés				
Instruments pour lesquels la comptabilité de couverture s'applique				
Position débitrice nette	**–**	**–**	–	74
Position créditrice nette	**–**	**378**	–	242

La juste valeur des instruments financiers suivants est déterminée en fonction des cours du marché :

- Placements en valeurs mobilières
- Espèces et quasi-espèces
- Emprunts sur les marchés de capitaux (moyen terme)

La juste valeur des instruments financiers suivants est établie à l'aide de la méthode de la valeur actualisée nette :

- Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement
- Emprunts auprès du gouvernement du Canada
- Montants se rapportant aux instruments dérivés
- Instruments dérivés (pour lesquels la comptabilité de couverture s'applique)

[illegible] la juste valeur des autres instruments financiers correspond à leur valeur comptable.

Voici la répartition sectorielle du risque de crédit inhérent à la concentration des placements :

(en millions de dollars)	QUASI-ESPÈCES	PLACEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES	2004	2003
Titres à revenu fixe				
émis ou garantis par				
le gouvernement du Canada	28	2 996	**3 024**	3 392
les provinces ou les municipalités	2	1 778	**1 780**	1 468
les entreprises ou d'autres entités	2 812	2 620	**5 432**	4 391
Total des titres à revenu fixe	2 842	7 394	**10 236**	9 251
Actions				
Actions canadiennes	–	1 010	**1 010**	809
Actions américaines	–	293	**293**	–
Actions étrangères	–	316	**316**	–
Total	2 842	9 013	**11 855**	10 060

Instruments dérivés

Le tableau ci-dessous présente le risque de crédit associé aux instruments dérivés utilisés par la Société, selon la période à courir jusqu'à l'échéance.

	VALEUR DE REMPLACEMENT (1)				RISQUE ESTIMATIF ÉVENTUEL (2)	EXPOSITION TOTALE	
(en millions de dollars)	MOINS DE 1 AN	DE 1 À 3 ANS	DE 3 À 5 ANS	PLUS DE 5 ANS		2004	2003
Swaps de taux d'intérêt	8	35	12	25	208	**288**	310
Swaps de devises	–	–	–	–	–	**–**	9
Total	8	35	12	25	208	**288**	319

(1) Représente la valeur de remplacement actuelle de tous les contrats en cours ayant une juste valeur positive, avant la prise en compte des accords généraux de compensation.
(2) Majoration représentant la fluctuation estimative éventuelle de la valeur marchande de l'opération jusqu'à l'échéance.

La Société limite son exposition au risque de crédit lié aux instruments dérivés en traitant avec des contreparties ayant une cote de crédit conforme aux directives du ministère des Finances et en signant des accords généraux de compensation avec toutes les contreparties. Le risque de crédit associé aux opérations sur instruments dérivés correspond au montant total des valeurs de remplacement positives, plus le risque estimatif éventuel, calculé en fonction du montant nominal des contrats d'instruments dérivés et de facteurs établis par le Bureau du surintendant des institutions financières. Le tableau ci-dessous présente l'exposition de la Société au risque de crédit lié aux instruments dérivés, selon la cote de crédit des contreparties.

(en millions de dollars)	AAA	AA	2004	2003
Risque de crédit total	268	20	**288**	319

Certains prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement de la Société sont assortis d'un privilège de remboursement anticipé ou d'une option de révision des taux contractuels. Comme la Société ne peut pas rembourser par anticipation, sans pénalité, les sommes qu'elle emprunte au gouvernement du Canada, elle est exposée au risque de taux d'intérêt. Bien qu'il soit difficile de prévoir les remboursements anticipés, la Société évalue leur impact possible sur ses bénéfices à l'aide de divers scénarios. Même si cela est peu probable, compte tenu de l'expérience passée, les bénéfices de la Société pourraient diminuer, dans le pire des cas, de 718 millions de dollars sur une période de 25 ans, ce qui représente une moyenne de 29 millions de dollars par année.

Risque de change

Le risque de change lié aux emprunts libellés en devises est couvert conformément à la ligne directrice de la Société à cet égard.

En 2004, la Société a commencé à investir dans des portefeuilles d'actions américaines et étrangères gérés à l'extérieur. Le risque de change associé à ces placements en actions (juste valeur exprimée en dollars canadiens) est établi à 609 millions de dollars (zéro en 2003).

17. RISQUE DE CRÉDIT

On entend, par risque de crédit, le risque que la Société subisse des pertes si une contrepartie n'est pas en mesure de respecter ses obligations contractuelles. Le risque de crédit comprend le risque de défaut, le risque de non-règlement et le risque de décote. Il englobe autant la probabilité de perte que l'ampleur probable de celle-ci, moins les recouvrements et la garantie, et ce, sur une période appropriée. La SCHL s'expose au risque de crédit de différentes façons : directement, en raison des prêts qu'elle consent et des placements et des opérations de couverture qu'elle effectue et, indirectement, à cause des indemnités qu'elle pourrait être appelée à verser dans le cadre de ses activités d'assurance et de titrisation.

La Société gère le risque de crédit associé aux placements et aux instruments dérivés en adoptant des lignes de conduite visant notamment à limiter le niveau de risque lié à chaque contrepartie et à diversifier le risque de crédit.

Quasi-espèces et placements en valeurs mobilières

Le tableau ci-dessous présente la répartition du risque de crédit qui est divisé en risque à court terme (moins d'un an) et à long terme (plus d'un an). La plus grande part du risque à court terme (87 %) est cotée « R-1 élevé » ou l'équivalent, et 66 % du [illegible] à long terme est associé à des contreparties ayant une cote « AAA » ou « AA ».

Le risque de crédit lié aux quasi-espèces et aux placements en valeurs mobilières représente la juste valeur des positions relatives à ce type de risque, y compris les intérêts courus. Lorsque les conventions de rachat ou de revente le permettent, l'exposition nette totale au risque de crédit lié aux contreparties ayant conclu de telles conventions correspond au risque de crédit global net, moins le montant de la garantie fournie.

(en millions de dollars)	QUASI-ESPÈCES	PLACEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES	2004	2003
Titres à revenu fixe				
Court terme	2 842	1 244	**4 086**	2 935
Long terme	–	6 150	**6 150**	6 316
Total des titres à revenu fixe	2 842	7 394	**10 236**	9 251
Actions		1 619	**1 619**	809
Total	2 842	9 013	**11 855**	10 060

Le tableau ci-dessous présente en détail le risque de taux d'intérêt auquel la Société est exposée. Les instruments financiers inscrits ou non au bilan sont présentés selon la plus rapprochée des deux dates suivantes : date de révision des taux contractuels ou date d'échéance. Les taux d'intérêt effectifs sont précisés, le cas échéant. Les taux effectifs mentionnés correspondent aux taux historiques s'appliquant aux instruments à taux fixe et aux taux révisés relatifs aux instruments à taux variable.

(en millions de dollars)	MOINS DE 1 AN	DE 1 À 5 ANS	PLUS DE 5 ANS	ÉCHÉANCE NON DÉTERMINÉE	INSENSIBLE AUX TAUX D'INTÉRÊT	2004	2003
Actif							
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement	2 581	6 399	4,632	–	57	**13 669**	14 075
Taux d'intérêt effectif	6,40 %	5,40 %	8,30 %	–		**–**	
Placements en valeurs mobilières	1 232	2 619	3 326	1 417	–	**8 594**	7 191
Taux d'intérêt effectif	3,02 %	4,26 %	5,55 %		–	**–**	–
Espèces et quasi-espèces	2 841	–		–	–	**2 841**	2 485
Taux d'intérêt effectif	2,59 %	–	–	–		**–**	–
Titres achetés en vertu de conventions de revente	576	–	–	–		**576**	314
Taux d'intérêt effectif	2,55 %	–			–	**–**	–
Passif							
Emprunts sur les marchés de capitaux	3 501	4 960	746	–	–	**9 207**	10 193
Taux d'intérêt effectif	4,69 %	4,54 %	5,31 %	–	–	**–**	–
Emprunts auprès du gouvernement du Canada	197	823	4 025	–	–	**5 045**	5 232
Taux d'intérêt effectif	8,79 %	8,86 %	9,13 %	–	–	**–**	–
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2 976	–	–	–	–	**2 976**	1 554
Taux d'intérêt effectif	2,53 %	–		–	–	**–**	–
Titres vendus, mais non encore achetés	–	–	121	–	–	**121**	2
Taux d'intérêt effectif	–	–	4,56 %	–		**–**	–
Instruments dérivés (montant nominal)							
Instruments dérivés pour lesquels la comptabilité de couverture ne s'applique pas							
Actuellement en vigueur							
Position débitrice	3 690	5 455	969	–		**10 114**	–
Taux d'intérêt effectif	4,12 %	4,84 %	5,41 %		–	**–**	–
Position créditrice	4 112	5 244	758	–		**10 114**	–
Taux d'intérêt effectif	4,60 %	4,73 %	5,15 %		–	**–**	–
En vigueur à une date ultérieure							
Position débitrice – taux fixe	571	2 450	241	–	–	**3 262**	–
Taux d'intérêt effectif	6,15 %	5,87 %	6,65 %	–	–	**–**	–
Position créditrice – taux variable	571	2 450	241		–	**3 262**	–
Taux d'intérêt effectif	s.o.	s.o.	s.o.	–	–	**–**	
Position débitrice – taux variable	369	1 569	248			**2 186**	–
Taux d'intérêt effectif	s.o.	s.o.	s.o.	–	–	**–**	–
Position créditrice – taux fixe	369	1 569	248	–		**2 186**	–
Taux d'intérêt effectif	6,68 %	5,96 %	6,64 %	–	–	**–**	–
Instruments dérivés pour lesquels la comptabilité de couverture s'applique							
Actuellement en vigueur							
Position débitrice	1 026	1 393	–	–	–	**2 419**	19 476
Taux d'intérêt effectif	5,85 %	3,15 %	–	–		**–**	
Position créditrice	726	1 693	–	–	–	**2 419**	19 476
Taux d'intérêt effectif	6,70 %	4,41 %	–	–	–	**–**	–

15. INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Les instruments dérivés sont des contrats financiers dont la valeur dépend de la fluctuation des indices sous-jacents ou encore de la fluctuation du cours des titres ou des instruments financiers ou dérivés qui les sous-tendent. La Société a recours aux instruments dérivés pour gérer les risques auxquels elle s'expose.

Ces contrats financiers sont utilisés pour gérer les risques de marché. Ils comprennent :

- des swaps de taux d'intérêt visant à gérer le risque de réinvestissement, le risque de refinancement ou les effets de la non-concordance entre la date de perception des fonds se rapportant aux éléments d'actif et la date des paiements relatifs aux éléments de passif. Les swaps de taux d'intérêt sont des opérations par lesquelles deux parties échangent des paiements d'intérêts fondés sur un montant nominal précis et un échéancier préétabli, calculés selon des taux fixes et variables convenus d'avance. Les montants nominaux ne font pas l'objet de l'échange.
- des swaps de devises visant à gérer le risque de change se rapportant aux emprunts libellés en devises. Les swaps de devises sont des opérations par lesquelles deux parties échangent des devises et des paiements d'intérêts fondés sur un montant nominal précis et un échéancier préétabli. Le montant nominal est échangé à la date de conclusion de l'accord de swap et à son échéance.

Le tableau ci-dessous donne le montant nominal des opérations sur instruments dérivés effectuées par la Société. Le montant nominal, non inscrit au bilan, sert de point de référence pour le calcul des paiements, mais ne représente ni la juste valeur ni le gain ou la perte possible, compte tenu du risque de crédit ou du risque de marché lié à de tels instruments.

(en millions de dollars)	2004	2003
Instruments dérivés (pour lesquels la comptabilité de couverture ne s'applique pas)		
Swaps de taux d'intérêt	**15 562**	–
Swaps de devises	**–**	–
Montant nominal	**15 562**	–
Instruments dérivés (pour lesquels la comptabilité de couverture s'applique)		
Swaps de taux d'intérêt	**300**	17 316
Swaps de devises	**2 119**	2 160
Montant nominal	**2 419**	19 476

16. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché représente la possibilité que des fluctuations des facteurs sous-jacents du marché, notamment les taux d'intérêt et de change ainsi que le cours des actions, aient des répercussions financières négatives.

Risque de taux d'intérêt

La Société gère le risque de taux d'intérêt en adoptant des lignes de conduite visant à limiter le risque lié aux placements effectués dans le cadre des activités d'assurance et de titrisation ainsi qu'à l'octroi de prêts.

Les portefeuilles de placements de la SCHL se rapportant à ses activités d'assurance et de titrisation sont gérés en tenant compte du profil du passif, de manière à ce que le degré de sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt par rapport aux indices repères soit contrôlé et que des normes adéquates concernant la diversification des éléments d'actif soient appliquées.

[illegible] le risque de taux d'intérêt lié à l'octroi de prêts en assurant un appariement entre l'actif et le passif, en réalisant [illegible] couverture et en mettant en œuvre des stratégies pour évoluer sur les marchés de capitaux.

Ces dépenses sont résumées dans le tableau suivant.

(en millions de dollars)	2004	2003	2002
Pertes en intérêts			
subies au cours de l'exercice considéré	**97**	99	77
subies au cours des exercices antérieurs	**–**	–	21
Total partiel	**97**	99	98
Pertes d'exploitation nettes	**4**	11	18
Pertes nettes attribuables aux défauts de paiement et pertes nettes sur cessions	**1**	2	4
Total	**102**	112	120

Le montant total du remboursement des pertes en intérêts comprend une somme de 35 millions de dollars (33 millions en 2003; 27 millions en 2002) correspondant aux pertes subies par la Société par suite du remboursement anticipé de certains prêts et de la révision des taux contractuels, comme il est indiqué dans la note 16.

Le montant total du remboursement des pertes en intérêts est également inscrit au poste « Intérêts créditeurs sur les prêts et les investissements se rapportant aux programmes de logement ». Les pertes nettes d'exploitation, les pertes nettes attribuables aux défauts de paiement et les pertes nettes sur cessions sont comptabilisées comme des sommes à recevoir du gouvernement du Canada et comme des dépenses relatives à l'application des programmes de logement, suivant la méthode de la comptabilité d'exercice.

De plus, les frais d'exploitation liés à l'application des programmes de logement sont remboursés à la Société. Pour l'exercice 2004, le remboursement des frais d'exploitation s'élevait à 101 millions de dollars (97 millions en 2003; 81 millions en 2002). Il est inscrit dans l'état des résultats, au poste « Crédits parlementaires alloués aux frais d'exploitation ».

14. AUTRES DÉPENSES

Le tableau ci-dessous présente la répartition des autres dépenses.

(en millions de dollars)	2004	2003	2002
Droits versés au gouvernement du Canada	**21**	29	38
Fluctuation de la juste valeur des montants se rapportant aux instruments dérivés	**(10)**	–	–
Autres	**(4)**	(20)	(1)
Total	**7**	9	37

En contrepartie de la garantie publique relative aux activités d'assurance et de titrisation, la Société verse des droits au gouvernement du Canada, qui sont comptabilisés selon la valeur d'échange, c'est-à-dire le montant convenu entre les parties.

La fluctuation de la juste valeur des montants se rapportant aux instruments dérivés s'applique uniquement aux instruments dérivés qui ne sont pas considérés comme des couvertures aux fins de comptabilisation, tel qu'il est indiqué à la note 2.

13. PROGRAMMES DE LOGEMENT

La Société verse une aide financière pour soutenir les programmes de logement qui sont financés au moyen des crédits parlementaires.

Le tableau ci-dessous indique la répartition des dépenses relatives aux principaux programmes de logement.

(en millions de dollars)	2004	2003	2002
Programmes transférés aux provinces ou aux territoires en vertu des ententes sur le logement social	**957**	961	964
Programmes non transférés			
Logement sans but lucratif	**250**	242	252
Logement public	**141**	130	129
Logement dans les réserves	**92**	92	89
Coopératives d'habitation	**80**	83	86
Supplément au loyer	**74**	78	71
Logement pour les Autochtones en milieu urbain	**55**	54	49
Logement pour les ruraux et les Autochtones	**24**	27	24
Compagnies de logement à dividendes limités	**12**	12	13
Total partiel	**728**	718	713
Programme de logement abordable	**173**	166	19
Programmes de rénovation	**114**	88	105
Recherche et diffusion de l'information	**8**	9	9
Autres	**26**	30	18
Total	**2 006**	1 972	1 828

Les chiffres indiqués dans ce tableau comprennent les dépenses de programme entièrement prises en charge par la Société [illegible] quote-part assumée par le gouvernement fédéral en vertu des accords à frais partagés signés avec les provinces et les [illegible]s. L'application et l'administration de ces programmes varient en fonction des ententes conclues entre la Société, [illegible]ne part, et les provinces et les territoires, d'autre part.

[illegible]penses relatives aux programmes de logement comprennent le remboursement, à la Société, [illegible] pertes mentionnées ci-dessous :

- pertes en intérêts découlant du fait que certains prêts portent intérêt à un taux inférieur à celui exigé pour les [illegible]
- [illegible] l'exploitation nettes relatives à certains investissements se rapportant aux programmes de logement et à certains [illegible]
- [illegible] nettes attribuables aux défauts de paiement relatives à certains prêts et pertes nettes découlant de la cession de certains investissements se rapportant aux programmes de logement et de certains biens immobiliers.

11. FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION

La Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH) achète, auprès des vendeurs agréés, des titres adossés à des créances résidentielles admissibles, principalement des titres hypothécaires LNH, et émet des Obligations hypothécaires du Canada (OHC).

Le fiduciaire de la FCH a conclu des ententes avec un certain nombre de parties, dont la SCHL, pour la prestation de divers services à la fiducie. En vertu d'un tel accord, la SCHL garantit le paiement ponctuel des intérêts et du principal (à l'échéance) se rapportant à toutes les OHC émises par la FCH jusqu'à présent. Une fois accordée, la garantie de la SCHL lie le gouvernement du Canada jusqu'au remboursement intégral des OHC, à leur échéance (généralement cinq ans après leur émission).

En outre, en vertu d'une convention de services financiers, la SCHL fournit d'autres services à la FCH. Elle évalue notamment la demande d'obligations sur le marché et l'offre de créances hypothécaires résidentielles susceptibles d'être montées en titres hypothécaires qui seront vendus à la FCH.

12. BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Les bénéfices non répartis comprennent les bénéfices affectés à la capitalisation, les bénéfices non répartis non affectés et la réserve pour l'octroi de prêts.

Les bénéfices affectés à la capitalisation représentent la portion du bénéfice net cumulatif découlant des activités d'assurance et de titrisation qui a été mise de côté, conformément aux directives du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) concernant la capitalisation. À l'heure actuelle, les bénéfices affectés à la capitalisation atteignent approximativement 83 % de la somme recommandée par le BSIF. La partie des bénéfices devant être affectée à la capitalisation est déterminée annuellement lors de l'approbation du Plan d'entreprise. Depuis 2003, la totalité des bénéfices non répartis découlant des activités d'assurance a été mise de côté à cette fin. Les bénéfices non répartis non affectés représentent le bénéfice net découlant des activités d'assurance et de titrisation qui n'a pas été mis de côté aux fins de capitalisation.

La Société place dans sa réserve pour l'octroi de prêts tous les bénéfices non répartis découlant des activités liées à l'octroi de prêts. Cette réserve est composée des éléments suivants :

(en millions de dollars)	2004 LIMITE PERMISE	2004 SOLDE AU 31 DÉCEMBRE	2003 LIMITE PERMISE	2003 SOLDE AU 31 DÉCEMBRE
Réserve servant à compenser les fluctuations du bénéfice net découlant de l'application de la *NOC-13 – Relations de couverture*	50	**16**	–	–
Réserve se rapportant aux autres éléments liés à l'octroi de prêts	125	**118**	100	91
Réserve pour l'octroi de prêts	175	**134**	100	91

Primes

Les primes d'assurance prêt hypothécaire sont comptabilisées comme revenu pendant la période couverte par les polices d'assurance, conformément à des facteurs déterminés annuellement à l'aide de calculs actuariels. À compter du 1er janvier 2004, ces facteurs ont été modifiés afin de mieux tenir compte de l'expérience passée en ce qui a trait au volume des demandes d'indemnité. Les revenus générés en 2004 par les primes et les droits sont supérieurs de 88 millions de dollars par suite de ce changement.

Assurances en vigueur

L'article 11 de la LNH stipule que le montant global des polices d'assurance prêt hypothécaire ne doit pas excéder 300 milliards de dollars. Au 31 décembre 2004, la valeur des assurances en vigueur s'élevait à 244 milliards de dollars (230 milliards en 2003).

9. CRÉDITEURS ET AUTRES CHARGES À PAYER

Le tableau suivant présente la composition du poste « Créditeurs et autres charges à payer » :

(en millions de dollars)	2004	2003
Ajustement relatif au taux de change applicable aux swaps de devises	**317**	174
Charges à payer se rapportant aux programmes de logement	**166**	178
Gains reportés découlant de la vente de titres de placement	**109**	83
Passif au titre des prestations constituées s'appliquant au régime de retraite complémentaire et aux autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi	**67**	57
Impôts à payer	**62**	81
Droits payables au gouvernement du Canada	**25**	31
Gain transitoire non amorti découlant de la mise en application de la NOC-13	**20**	–
Autres éléments de passif	**103**	105
Total	**869**	709

10. TITRISATION

La Société garantit le paiement ponctuel des sommes dues (principal et intérêts) aux détenteurs de titres fondés sur des créances hypothécaires assurées, et ce, en vertu du Programme des titres hypothécaires LNH (TH LNH) et du Programme des Obligations hypothécaires du Canada (OHC).

Les TH LNH sont émis par des émetteurs agréés (principalement des établissements de crédit), et les OHC, par la Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH), tel qu'il est indiqué dans la note 11.

La Société a décidé qu'il n'était pas nécessaire de constituer une provision pour indemnités en ce qui a trait à ces programmes. Cette décision repose sur une évaluation fondée sur les résultats historiques et sur la conception de ces programmes, seules les créances hypothécaires assurées pouvant être titrisées. De plus, la SCHL exige que la FCH ne traite qu'avec des contreparties des swaps ayant un degré de solvabilité élevé, qu'une garantie soit fournie si la cote de solvabilité de la contrepartie est révisée à la baisse et que tous les placements soient cotés R-1 (élevé) ou AAA.

Garanties en vigueur

L'article 15 de la LNH stipule que le montant global du principal garanti ne doit pas dépasser 300 milliards de dollars. Au 31 décembre 2004, les garanties en vigueur totalisaient 81 milliards de dollars (60 milliards en 2003), ce qui comprend les garanties relatives aux TH LNH, évaluées à 26 milliards de dollars (25 milliards en 2003) et aux OHC, évaluées à 55 milliards de dollars (35 milliards en 2003).

8. ASSURANCE

Rôle de l'actuaire désigné

L'actuaire est nommé par la direction de la Société. Dans le cadre de la préparation des états financiers, il doit effectuer une évaluation du passif des polices d'assurance prêt hypothécaire et faire part, à la direction de la Société, de son opinion concernant le caractère approprié de celui-ci à la date de l'évaluation. Les facteurs et les techniques utilisés durant l'évaluation sont conformes à la pratique actuarielle reconnue, aux lois pertinentes et aux règlements connexes. La mission d'évaluation porte sur le passif des polices, qui est constitué d'une provision pour indemnités se rapportant à la période courue des polices et des obligations futures relatives à la période non échue de celles-ci (primes non acquises). Lors de l'évaluation du passif se rapportant à ces événements éventuels qui, de par leur nature même, sont fondamentalement variables, l'actuaire formule des hypothèses en ce qui a trait au pourcentage des demandes d'indemnité qui seront présentées, à la perte moyenne sur indemnités, aux tendances, aux frais et aux autres éventualités, tout en tenant compte de la situation de la Société et de la nature des polices d'assurance.

L'évaluation est fondée sur des projections relatives aux pertes futures sur indemnités et aux frais connexes. Les indemnités qui seront réellement versées ne correspondront peut-être pas exactement aux projections. De fait, les résultats pourront varier considérablement par rapport à celles-ci. De plus, les projections ne portent pas sur les nouvelles catégories de demandes d'indemnité dont on ne tient pas suffisamment compte dans la base de données sur les demandes d'indemnité.

Projections fondées sur l'évaluation de septembre

L'évaluation actuarielle est effectuée au 30 septembre de chaque année. La Société détermine la provision pour indemnités et la provision pour les primes non acquises au 31 décembre à l'aide de facteurs actuariels qui tiennent compte des primes perçues et des indemnités payées durant la période de décalage.

Nature de la provision pour indemnités

Le calcul de la provision pour les indemnités d'assurance hypothécaire repose sur des faits connus et sur l'interprétation de la situation. Il s'agit d'un processus complexe et dynamique, influencé par un grand nombre de facteurs. Ces facteurs ont une incidence sur les principales hypothèses actuarielles, comme il est indiqué ci-dessous :

Nouvelles demandes d'indemnité : Ce facteur englobe la fréquence et le volume des nouvelles demandes d'indemnité. Il est fondé sur les tendances historiques relatives à la présentation de l'information sur les demandes d'indemnité et aux délais de paiement.

Importance des indemnités versées : L'importance des indemnités versées, ou la perte moyenne sur indemnités, dépend du montant des indemnités versées, des pertes découlant de la vente de biens immobiliers, des frais d'administration et des retards se rapportant aux ventes. Ces facteurs sont fondés sur l'expérience passée.

Conditions économiques : Les facteurs économiques récents et projetés, notamment le taux de chômage, le taux hypothécaire et la fluctuation du prix des habitations, ont une incidence sur les prévisions relatives au volume des demandes d'indemnité.

Les facteurs qui influent sur ces hypothèses changent continuellement, car ils dépendent du processus de souscription et de règlement des demandes d'indemnité, des études actuarielles, de l'expérience professionnelle, de la qualité des données utilisées aux fins des projections, de la conjoncture économique et des habitudes générales en matière de crédit. Par conséquent, la méthode d'établissement de la provision pour indemnités comporte nécessairement un risque que les résultats diffèrent parfois considérablement des meilleures estimations.

Les provisions sont examinées et évaluées régulièrement en fonction des nouvelles demandes d'indemnité et de l'évolution de la situation. Les nouvelles estimations relatives à la provision pour indemnités sont inscrites au poste « Indemnités nettes », durant l'exercice au cours duquel elles sont établies.

Emprunts sur les marchés de capitaux

Le tableau suivant donne la valeur comptable et le taux d'intérêt moyen s'appliquant aux emprunts sur les marchés de capitaux, selon la période à courir jusqu'à l'échéance.

(en millions de dollars)	EMPRUNTS À COURT TERME		EMPRUNTS À MOYEN TERME		TOTAL
2005	1 287	2,51 %	2 214	5,95 %	**3 501**
2006			1 453	4,78 %	**1 453**
2007			1 257	4,95 %	**1 257**
2008			1 201	4,48 %	**1 201**
2009			1 049	3,80 %	**1 049**
[illegible]			746	5,31 %	**746**
	1 287	2,51 %	7 920	5,01 %	**9 207**

[illegible] Société a le droit d'emprunter jusqu'à 20 milliards de dollars sur les marchés de capitaux.

[illegible] emprunts à court terme sont constitués de papier commercial, et leur échéance est inférieure à 365 jours. Les emprunts [illegible] moyen terme sont composés d'obligations et de billets à moyen terme, assortis d'un taux d'intérêt variable ou fixe, et leur [illegible]echeance varie de deux à dix ans. La part des emprunts à moyen terme représentée par les billets à taux variable s'élève [illegible]50 millions de dollars (150 millions en 2003).

[illegible] emprunts contractés sur les marchés de capitaux comprennent des créances libellées en dollars américains, converties [illegible] anadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan. Le remboursement du principal et le paiement des [illegible] en devises sont entièrement couverts au moyen de swaps en dollars canadiens.

[illegible]mprunts libellés en devises se répartissent comme suit :

(en millions de dollars)	2004	2003
Dette en dollars américains	**1 500**	1 530
Dette en devises convertie en dollars canadiens		
[illegible]calculée selon le taux de change en vigueur le 31 décembre	**1 802**	1 986
[illegible]calculée en fonction du taux de change établi dans les swaps de devises	**2 119**	2 160

Marges de crédit

[illegible]d[illegible]embre 2004, la Société disposait de 450 millions de dollars (450 millions en 2003), sous la forme de marges de crédit [illegible]ées et non engagées. La Société peut également emprunter des fonds à un jour auprès de son principal banquier [illegible]oncurrence de 100 millions de dollars (100 millions en 2003), mais aucun prélèvement n'a été effectué.

Les actifs d'impôts futurs sont constitués des écarts temporaires suivants entre la valeur fiscale des éléments d'actif et de passif et leur valeur comptable inscrite au bilan.

(en millions de dollars)	2004	2003
Provisions	**(10)**	16
Revenus reportés	**35**	32
Dépenses reportées	**12**	10
Frais engagés, mais non déboursés	**8**	10
Plus-value des actions	**65**	31
Autres	**1**	1
Actifs d'impôts futurs	**111**	100

7. EMPRUNTS

Avant 1993, les prêts et les investissements se rapportant aux programmes de logement étaient financés au moyen d'emprunts auprès du gouvernement du Canada. Depuis, la Société emprunte les fonds nécessaires uniquement sur les marchés de capitaux, à titre de mandataire de l'État.

Emprunts auprès du gouvernement du Canada

Le tableau ci-dessous indique les remboursements de principal et le taux d'intérêt moyen s'appliquant aux emprunts auprès du gouvernement du Canada.

(en millions de dollars)		
2005	**197**	8,79 %
2006	**196**	8,79 %
2007	**206**	8,86 %
2008	**211**	8,90 %
2009	**210**	8,88 %
2010-2014	**1 063**	8,58 %
Au-delà	**2 962**	9,33 %
	5 045	9,07 %

Les intérêts débiteurs se rapportant aux emprunts auprès du gouvernement du Canada s'élèvent à 469 millions de dollars (488 millions en 2003; 506 millions en 2002).

5. PLACEMENTS EN VALEURS MOBILIÈRES

Le tableau ci-dessous indique l'échéance et le rendement moyen des placements en valeurs mobilières.

	PÉRIODE À COURIR JUSQU'À L'ÉCHÉANCE					
(en millions de dollars)	MOINS DE 1 AN	DE 1 À 3 ANS	DE 3 À 5 ANS	PLUS DE 5 ANS	2004	2003
Titres à revenu fixe						
émis ou garantis par						
le gouvernement du Canada	878	476	688	1 014	**3 056**	2 974
les provinces ou les municipalités	26	151	282	1 203	**1 662**	1 364
les entreprises ou d'autres entités	328	612	410	1 109	**2 459**	2 147
Total des titres à revenu fixe	1 232	1 239	1 380	3 326	**7 177**	6 485
Rendement	3,00 %	4,04 %	4,49 %	5,53 %	**4,64 %**	4,90 %
Actions (à échéance non déterminée)						
Actions canadiennes					**827**	706
Actions américaines					**296**	–
Actions étrangères					**294**	–
Total	1 232	1 239	1 380	3 326	**8 594**	7 191

ventes de titres effectuées au cours de l'exercice 2004 ont généré un gain net de 80 millions de dollars (54 millions en 2003; 33 millions en 2002). De cette somme, 58 millions de dollars (44 millions en 2003) ont été reportés. Les gains cumulatifs reportés ent maintenant à 109 millions de dollars (83 millions en 2003). Ils sont inscrits au poste « Créditeurs et autres charges à payer » et ils seront portés aux résultats, conformément aux conventions comptables décrites dans la note 2.

6. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

HL est assujettie à l'impôt fédéral, mais pas à l'impôt provincial. Le taux d'imposition prévu par la loi et qui s'applique à la société comprend l'impôt de base, la surtaxe et l'impôt des grandes sociétés.

Voici la charge d'impôts de la Société, selon le taux prévu par la loi et le taux d'imposition réel :

(en millions de dollars)	2004	2003	2002
Taux d'imposition prévu par la loi	**33 %**	35 %	37 %
Impôts, selon le taux prévu par la loi	**454**	349	311
Incidence de la réduction des taux d'imposition sur les actifs d'impôts futurs	**(2)**	(8)	3
Autres	**(3)**	(1)	(4)
Charge d'impôts	**449**	340	310
Taux d'imposition réel	**32 %**	34 %	36 %

3. MODIFICATION DES CONVENTIONS COMPTABLES

Depuis le 1er janvier 2004, la Société a adopté la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-13, *Relations de couverture*, publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Cette modification a été mise en application de façon prospective.

La Société a déterminé qu'un grand nombre de ses relations de couverture ne sont pas conformes aux nouveaux critères relatifs à l'utilisation de la comptabilité de couverture. Par conséquent, ces instruments dérivés ont été inscrits au bilan, à leur juste valeur, ce qui a entraîné une augmentation de l'actif et du passif de 74 millions de dollars et de 42 millions de dollars, respectivement, au 1er janvier 2004. Ce gain transitoire de 32 millions de dollars a été reporté et comptabilisé au poste « Créditeurs et autres charges à payer ». Il est constaté dans les résultats sur la durée restante des instruments sous-jacents. Au cours de l'exercice 2004, une partie de ce gain transitoire, soit 12 millions de dollars, a été comptabilisée comme revenu.

La Société a également modifié sa méthode de comptabilisation des placements en valeurs mobilières servant à gérer le risque de taux d'intérêt pesant sur les activités de financement et sur les titres vendus, mais non encore achetés. Les gains et les pertes relatifs à ces éléments sont maintenant imputés aux résultats de l'exercice au cours duquel ils se produisent. Avant la mise en application de la NOC-13 concernant les relations de couverture, ces gains et ces pertes étaient reportés et amortis selon la méthode linéaire, sur la période à courir jusqu'à l'échéance du placement original.

Au total, une fois le gain transitoire pris en compte, la mise en application de la NOC-13 a entraîné une augmentation du bénéfice avant impôts sur les bénéfices et du bénéfice net après impôts de 24 millions de dollars et de 16 millions de dollars respectivement.

4. PRÊTS ET INVESTISSEMENTS SE RAPPORTANT AUX PROGRAMMES DE LOGEMENT

La Société consent des prêts et effectue des investissements dans le cadre de ses programmes de logement, et ce, séparément ou conjointement avec les administrations provinciales, territoriales et municipales. Ces prêts et ces investissements ont des termes de 50 ans au maximum, et 98 % ou 13 450 millions de dollars (99 % ou 13 866 millions en 2003) ont une échéance supérieure à cinq ans.

Environ 95 % des prêts et des investissements se rapportant aux programmes de logement ou 12 916 millions de dollars (94 % ou 13 261 millions en 2003) sont assortis de subventions versées dans le cadre de ces programmes.

Au 31 décembre 2004, la Société était assurée de recouvrer intégralement le principal et de percevoir la totalité des intérêts courus sur la majeure partie du portefeuille des prêts et des investissements se rapportant aux programmes de logement, et ce, de la façon suivante : 40 % auprès des provinces et des territoires, conformément aux ententes sur le logement social, 25 % auprès du gouvernement du Canada, en vertu des dispositions de la LNH, et 4 % auprès du ministère des Affaires indiennes et du Nord canadien, grâce à des garanties ministérielles.

Les pertes attribuables aux défauts de paiement se rapportant au reste du portefeuille (31 %) ont été prises en compte dans les activités d'assurance de la Société.

Instruments dérivés

La Société a recours à des instruments dérivés, tels que des swaps de taux d'intérêt et des swaps de devises, pour gérer les risques de marché. Les instruments dérivés permettent de réduire les risques de marché, tant lors de la mise en place de la couverture que pendant la durée de l'instrument dérivé. La Société n'utilise pas d'instruments dérivés autonomes aux fins de transaction ni de spéculation.

Pour qu'un instrument dérivé puisse être considéré comme une couverture admissible aux fins de comptabilisation, il faut que la Société établisse et justifie la relation de couverture en bonne et due forme, au moment de la mise en place de celle-ci. La Société consigne en dossier, en bonne et due forme, l'objectif et la stratégie de gestion des risques visés par la relation de couverture, ainsi que l'actif, le passif ou le flux de trésorerie couvert et la façon dont l'efficacité de la relation de couverture sera mesurée. La Société vérifie également, en bonne et due forme, au moment de la mise en place de la relation de couverture et périodiquement par la suite, si les variations de la juste valeur des éléments couverts ou des flux de trésorerie futurs attribuables à ceux-ci.

Dans le cas des instruments dérivés considérés comme des couvertures admissibles, les revenus ou les dépenses sont constatés à titre d'ajustements des intérêts débiteurs selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les montants connexes, payables aux contreparties ou exigibles de ces dernières, sont inclus dans les intérêts courus. Les gains ou les pertes découlant de la conversion de swaps de devises considérés comme des couvertures admissibles sont compensés par les gains ou les pertes résultant de la conversion des emprunts connexes.

La Société doit cesser d'appliquer la comptabilité de couverture de façon prospective si la relation de couverture n'est plus efficace, si l'instrument dérivé n'est plus désigné comme une couverture admissible ou si l'élément couvert arrive à échéance, est vendu ou est résilié. L'instrument dérivé est alors inscrit au bilan, à sa juste valeur, à la date à laquelle la Société cesse d'avoir recours à la comptabilité de couverture, et les fluctuations subséquentes de sa juste valeur sont comptabilisées au poste « Autres dépenses ».

Les instruments dérivés qui ne sont pas admissibles ou qui n'ont pas été désignés comme des couvertures admissibles aux fins de comptabilisation sont inscrits à leur juste valeur dans le bilan, au poste « Montants se rapportant aux instruments dérivés », et les fluctuations subséquentes de leur juste valeur sont comptabilisées au poste « Autres dépenses ».

Conversion des devises

Tous les éléments d'actif et de passif monétaires, libellés en devises, sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date du bilan. Les gains ou les pertes découlant de la conversion des soldes libellés en devises sont inscrits au poste « Intérêts débiteurs ».

Modification d'une convention comptable pour l'exercice 2005

La note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15, *Consolidation des entités à détenteurs de droits variables*, publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés, entrera en vigueur pendant l'exercice de la SCHL débutant le 1er janvier 2005. Cette note définit les critères relatifs à l'application des principes de consolidation à certaines entités sur lesquelles le contrôle s'exerce autrement que par la détention de droits de vote. Ces entités sont appelées « entités à détenteurs de droits variables (EDDV) ». Conformément à la NOC-15, une entreprise doit consolider une EDDV lorsqu'elle détient un droit variable qui l'amènera à assumer la majorité des pertes prévues de l'EDDV et/ou à recevoir la majorité des rendements résiduels prévus de l'EDDV. La SCHL analyse présentement la NOC-15, particulièrement dans le contexte de sa relation avec la Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH).

Provision pour indemnités

La provision pour indemnités correspond au montant estimatif des demandes d'indemnité prévues et des dépenses relatives aux règlements versés, moins le produit prévu des saisies hypothécaires connexes, se rapportant aux défauts de paiement reliés aux activités d'assurance, qui se sont produits à la date du bilan ou avant. La provision est calculée en tenant compte des estimations relatives aux pertes attribuables aux défauts de paiement, subies mais non comptabilisées, et de la valeur temporelle de l'argent. De plus, une marge précise pour écarts défavorables a été prévue, conformément à la pratique actuarielle reconnue.

Le calcul de la provision pour indemnités repose sur des estimations fondées sur les tendances historiques ainsi que sur les tendances et les prévisions courantes, de nature juridique, économique, sociale et réglementaire, se rapportant aux événements à venir. La méthode d'établissement de la provision pour indemnités comporte nécessairement un risque que les résultats diffèrent parfois considérablement des estimations effectuées.

La perte attribuable aux défauts de paiement réels et la révision de l'estimation de la provision pour indemnités sont comptabilisées au poste « Indemnités nettes », durant l'exercice au cours duquel elles se produisent.

Application des programmes de logement

Les crédits parlementaires et les dépenses se rapportant à l'application des programmes de logement sont enregistrés selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les frais engagés, mais non remboursés, sont inscrits au poste « Sommes à recevoir du gouvernement du Canada ».

Avantages sociaux futurs

La Société possède un régime de retraite à prestations déterminées et un régime de retraite complémentaire. Elle offre également d'autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi, notamment une indemnité de départ, une assurance-vie et une assurance soins médicaux.

Selon les modalités du régime de retraite à prestations déterminées, les prestations sont calculées en fonction du salaire moyen des cinq meilleures années consécutives du prestataire et de ses années de service. Elles sont indexées annuellement en fonction d'un pourcentage correspondant à l'augmentation moyenne de l'indice des prix à la consommation, enregistrée l'année précédente. Les obligations de la Société au titre de ce régime de retraite et les frais connexes sont comptabilisés, déduction faite de l'actif du régime.

Le coût des prestations et des autres avantages sociaux postérieurs à l'emploi auxquels les employés ont droit est déterminé par des calculs actuariels fondés sur la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service et sur les meilleures estimations de la direction au sujet du rendement à long terme prévu des placements des régimes de retraite, des augmentations salariales, de l'âge auquel les employés prendront leur retraite, du taux de mortalité des membres et du coût prévu des soins de santé. Il s'agit d'hypothèses à long terme, qui tiennent compte de la nature des avantages sociaux futurs. Les résultats pourraient différer des meilleures estimations.

Le coût des régimes de retraite comprend le coût des prestations pour services rendus au cours de l'exercice considéré, les intérêts débiteurs se rapportant à l'obligation au titre des prestations constituées, le rendement prévu de l'actif des régimes de retraite, fondé sur sa juste valeur, et l'amortissement de l'actif ou de l'obligation transitoire, des gains ou des pertes actuariels reportés et du coût reporté des services passés.

L'actif ou l'obligation transitoire et le coût des services passés sont amortis sur la durée moyenne résiduelle d'activité des membres actifs des régimes de retraite. La perte ou le gain actuariel net excédant 10 % du solde de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la juste valeur de l'actif des régimes de retraite, selon le plus élevé des deux, est amorti sur la durée moyenne résiduelle d'activité des membres actifs des régimes.

Titres acquis en vertu de conventions de revente et titres vendus en vertu de conventions de rachat

Lorsque la Société achète des titres en vertu de conventions de revente (prise en pension de titres), normalement des bons du Trésor ou des obligations d'État, elle s'engage à revendre ces titres au vendeur initial à une date et à un prix prédéterminés. De même, lorsqu'elle vend des titres dans le cadre de conventions de rachat (mise en pension de titres), elle s'engage à les racheter de l'acquéreur initial, à une date et à un prix fixés d'avance. Les titres sont inscrits au coût, plus les intérêts courus. Le produit de la vente de titres en vertu de conventions de rachat est investi dans le but de générer un revenu additionnel pour la Société. De telles transactions sont effectuées simultanément de manière à faire correspondre la période à courir jusqu'à l'échéance des titres. Par conséquent, les intérêts créditeurs et les intérêts débiteurs se contrebalancent et sont imputés aux

Titres vendus, mais non encore achetés

Les titres vendus, mais non encore achetés, représentent l'obligation qu'a la Société de livrer des titres qu'elle ne détenait pas au moment de la conclusion de la vente. Ces titres sont inscrits à leur juste valeur. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés sont imputés aux résultats de l'exercice.

Biens immobiliers repris

Les biens immobiliers repris sont inscrits au coût ou à leur juste valeur, selon le moins élevé des deux. Le coût correspond au coût d'acquisition, plus les frais de modernisation et d'amélioration, le cas échéant. La juste valeur équivaut à la valeur marchande actuelle de la propriété, déterminée par la Société, moins la valeur actualisée des frais estimatifs de possession et de revente.

Pour certains biens immobiliers, les pertes d'exploitation nettes et les pertes sur cession sont remboursées par l'entremise des crédits parlementaires, tandis que les bénéfices d'exploitation nets et les gains sur cession sont versés au gouvernement du Canada.

Emprunts sur les marchés de capitaux

Les frais d'émission des titres d'emprunt sur les marchés de capitaux sont reportés et amortis sur la durée de l'emprunt selon la méthode linéaire.

Les primes et les escomptes s'appliquant aux emprunts sur les marchés de capitaux sont reportés et amortis selon un taux de rendement constant, sur la durée des emprunts.

Primes et droits

Les primes d'assurance prêt hypothécaire découlant des activités d'assurance de la SCHL sont exigibles au moment de l'octroi du prêt assuré. Elles sont reportées et comptabilisées comme revenu pendant la période couverte par les polices d'assurance, conformément à des facteurs déterminés à l'aide de calculs actuariels. Ces facteurs tiennent compte des tendances à long terme en ce qui a trait au risque de défaut selon l'âge de la police d'assurance prêt hypothécaire.

Les primes non acquises représentent le montant des primes souscrites s'appliquant à la portion non échue de la police à la date du bilan et, par conséquent, elles sont liées aux demandes d'indemnité susceptibles d'être présentées de la date du bilan à l'échéance des polices d'assurance. Annuellement, le montant des primes non acquises est comparé avec les estimations de la Société relatives à la valeur actualisée des indemnités totales qui seront payées, et ce, afin de vérifier si ce montant est suffisant.

Les droits de garantie se rapportant aux activités de titrisation sont perçus au moment de l'émission des titres visés. Ils sont reportés et comptabilisés comme revenu selon la méthode linéaire, pendant la période à courir jusqu'à l'échéance des titres correspondants (cinq ans généralement).

Les droits de demande sont comptabilisés suivant la méthode de la comptabilité d'exercice.

Les coûts liés à l'émission des polices d'assurance prêt hypothécaire et à la garantie de paiement ponctuel sont comptabilisés suivant la méthode de la comptabilité d'exercice.

Quasi-espèces et placements en valeurs mobilières

La Société possède des quasi-espèces et des placements en valeurs mobilières pour lui permettre de mener ses activités d'assurance et de titrisation et d'octroyer des prêts. Les conventions comptables sont décrites dans le tableau ci-dessous :

	VALEUR COMPTABLE	CONSTATATION DES GAINS ET DES PERTES RÉALISÉS	CONSTATATION DE LA MOINS-VALUE
Assurance, titrisation et octroi de prêts – Les quasi-espèces représentent des placements à court terme très liquides, venant à échéance dans trois mois ou moins, facilement convertibles en un montant connu d'espèces et dont la valeur ne risque pas de changer de façon importante.	Coût ou valeur marchande, selon le moins élevé des deux.	Les gains et les pertes sont imputés aux résultats, au moment de la vente des titres.	Sans objet.
Octroi de prêts – Placements en valeurs mobilières utilisés aux fins de gestion de la trésorerie.	Fraction non amortie du coût. Les primes et les escomptes sont reportés et amortis, selon un taux de rendement constant, jusqu'à l'échéance des titres visés.	Les gains et les pertes sont comptabilisés dans les intérêts créditeurs sur les prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement, au moment de la vente des titres.	Si certains titres en particulier subissent une moins-value durable, ils sont réduits à leur valeur marchande. La perte qui en découle est comptabilisée durant l'exercice au cours duquel la moins-value se produit.
Octroi de prêts – Placements en valeurs mobilières servant à gérer le risque de taux d'intérêt pesant sur les activités de financement.	Fraction non amortie du coût. Les primes et les escomptes sont reportés et amortis, selon un taux de rendement constant, jusqu'à l'échéance des titres visés.	Les gains et les pertes sont imputés aux résultats, au moment de la vente des titres.	Si certains titres en particulier subissent une moins-value durable, ils sont réduits à leur valeur marchande. La perte qui en découle est comptabilisée durant l'exercice au cours duquel la moins-value se produit.
Assurance et titrisation – Titres à revenu fixe généralement achetés avec l'intention de les conserver jusqu'à leur échéance, afin de respecter des obligations à long terme.	Fraction non amortie du coût. Les primes et les escomptes sont reportés et amortis, selon un taux de rendement constant, jusqu'à l'échéance des titres visés.	Les gains et les pertes sont reportés et amortis dans les revenus de placement, selon la méthode linéaire, sur la période à courir jusqu'à l'échéance du placement original.	Si certains titres en particulier subissent une moins-value durable, ils sont réduits à leur valeur marchande. La perte qui en découle est comptabilisée durant l'exercice au cours duquel la moins-value se produit.
Assurance et titrisation – Actions	Coût, plus redressement en fonction du cours du marché calculé selon une moyenne mobile de 5 % par trimestre.	Les gains et les pertes nets sont reportés et amortis dans les revenus de placement, selon la méthode de l'amortissement dégressif, au taux de 5 % par trimestre.	Si le portefeuille subit une moins-value durable, les titres sont réduits à leur valeur marchande. La perte qui en découle est comptabilisée durant l'exercice au cours duquel la moins-value se produit.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Exercice terminé le 31 décembre 2004

1. MANDAT ET ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) est une société d'État créée en 1946, par suite de l'adoption de la *Loi sur la Société canadienne d'hypothèques et de logement* (Loi sur la SCHL), afin de respecter les dispositions de la *Loi nationale sur l'habitation* (LNH). Elle est également régie par la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP) et elle est la propriété exclusive du gouvernement du Canada.

Dans les Comptes publics du Canada, le bénéfice net annuel de la SCHL entraîne un accroissement de l'excédent annuel du gouvernement; son capital et ses bénéfices non répartis occasionnent une réduction du déficit accumulé du gouvernement.

Le mandat de la SCHL consiste à favoriser la construction résidentielle, la réparation et la modernisation des habitations existantes ainsi que l'amélioration des conditions de logement et de vie, à accroître les choix en matière de logement, à rendre les habitations plus abordables, à faciliter l'accès à des fonds à faible coût pour l'habitation et à contribuer à la prospérité du secteur canadien de l'habitation. Elle s'acquitte de son mandat par l'entremise de trois activités principales : l'assurance et la titrisation, l'application des programmes de logement et l'octroi de prêts.

Assurance et titrisation :
La Société protège les prêteurs contre la défaillance des emprunteurs ayant contracté un prêt hypothécaire résidentiel [illegible] garantit le paiement ponctuel des sommes dues (principal et intérêts) aux détenteurs de titres fondés sur des créances [illegible]

Application des programmes de logement :
La Société reçoit des crédits parlementaires qui servent à financer les programmes de logement.

Octroi de prêts :
La Société consent des prêts et effectue des investissements dans le cadre des programmes de logement. Ces prêts et ces investissements sont financés au moyen d'emprunts et sont assortis, dans une large mesure, de subventions versées conformément à ces programmes.

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Ces états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Pour ce faire, [illegible] direction doit établir des estimations et des hypothèses ayant une incidence sur les montants indiqués dans les états financiers [illegible] es informations connexes. Les résultats pourraient différer de ces estimations.

Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement

[illegible]eparément ou conjointement avec les administrations provinciales, territoriales et municipales, la Société consent des prêts [illegible] effectue des investissements dans le cadre de ses programmes de logement.

Les prêts sont inscrits au coût. Les prêts comportant une clause de remise sont comptabilisés au moment où ils sont versés, déduction faite de la remise, qui est remboursée par l'entremise des crédits parlementaires.

Les prêts consentis dans le cadre de certains programmes portent intérêt à des taux inférieurs à ceux des emprunts contractés pour accorder ces prêts. Les pertes en intérêts ainsi subies sont remboursées par l'entremise des crédits parlementaires.

Les investissements relatifs aux programmes de logement représentent la part de la Société dans divers ensembles d'habitation. Ils sont inscrits au coût, moins l'amortissement cumulé, lequel est calculé selon la méthode linéaire sur la durée de l'investissement. La quote-part de la Société relativement aux pertes d'exploitation nettes ainsi qu'aux pertes sur cession est remboursée par l'entremise des crédits parlementaires.

Les intérêts créditeurs sur les prêts et les investissements se rapportant aux programmes de logement sont comptabilisés suivant [illegible] méthode de la comptabilité d'exercice.

La Société est assurée de recouvrer intégralement le principal et de percevoir la totalité des intérêts courus sur la majeure partie des prêts et des investissements se rapportant aux programmes de logement, comme il est indiqué à la note 4. Le reste du portefeuille des prêts et des investissements est couvert par l'entremise des activités d'assurance de la Société. Les pertes relatives à ces prêts ont été prises en compte lors du calcul de la provision pour indemnités et des primes non acquises.

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

Au 31 décembre

(en millions de dollars)	2004	2003	2002
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net	**950**	667	544
Éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces			
Amortissement des primes et des escomptes	**12**	23	27
Impôts futurs	**(11)**	(43)	26
Ajustement de la valeur marchande des actions	**(32)**	(5)	3
Gain sur la vente de titres de placement	**(79)**	(58)	(24)
Fluctuation nette de l'actif et du passif d'exploitation sans effet sur la trésorerie	**155**	394	458
	995	978	1 034
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement			
Remboursements	**673**	715	1 100
Sorties de fonds	**(267)**	(204)	(447)
Placements en valeurs mobilières			
Ventes et titres venant à échéance	**8 106**	8 252	5 126
Achats	**(9 355)**	(9 778)	(6 256)
Fluctuation du montant des titres achetés en vertu de conventions de revente	**(262)**	891	261
	(1 105)	(124)	(216)
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES (AFFECTÉS AUX) ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Titres d'emprunt à moyen terme sur les marchés de capitaux			
Émissions	**850**	2 290	1 561
Remboursements	**(2 350)**	(1 890)	(2 123)
Fluctuation du montant des emprunts à court terme sur les marchés de capitaux	**612**	(166)	(147)
Remboursement des emprunts auprès du gouvernement du Canada	**(187)**	(242)	(218)
Fluctuation du montant des titres vendus en vertu de conventions de rachat	**1 422**	438	(124)
Fluctuation du montant des titres vendus, mais non encore achetés	**119**	(71)	(155)
	466	359	(1 206)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	**356**	1 213	(388)
Espèces et quasi-espèces			
Au début de l'exercice	**2 485**	1 272	1 660
À la fin de l'exercice	**2 841**	2 485	1 272
Représentées par des			
Espèces	**4**	6	(13)
Placements temporaires	**2 837**	2 479	1 285
	2 841	2 485	1 272
Informations supplémentaires concernant les flux de trésorerie			
Intérêts versés au cours de l'exercice	**960**	989	1 103
Impôts sur les bénéfices payés au cours de l'exercice	**476**	390	188

Voir les notes complémentaires.

ÉTAT DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

(NOTE 12)

(en millions de dollars)	BÉNÉFICES NON RÉPARTIS NON AFFECTÉS	BÉNÉFICES AFFECTÉS À LA CAPITALISATION	RÉSERVE POUR L'OCTROI DE PRÊTS	TOTAL
Solde au 31 décembre 2001	260	938	42	1 240
Bénéfice net	530	–	14	544
Virement aux bénéfices affectés à la capitalisation	(442)	442	–	–
Solde au 31 décembre 2002	348	1 380	56	1 784
Bénéfice net	632	–	35	667
Virement aux bénéfices affectés à la capitalisation	(857)	857	–	–
Solde au 31 décembre 2003	123	2 237	91	2 451
Bénéfice net	907	–	43	950
Virement aux bénéfices affectés à la capitalisation	(875)	875	–	–
Solde au 31 décembre 2004	**155**	**3 112**	**134**	**3 401**

ÉTAT DES RÉSULTATS

Exercice terminé le 31 décembre

(en millions de dollars)	NOTES	2004	2003	2002
REVENUS				
Intérêts créditeurs sur les prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement	13	**1 011**	1 069	1 100
Primes et droits	8	**1 135**	947	822
Revenus de placement		**408**	345	293
		2 554	2 361	2 215
Crédits parlementaires alloués aux	13			
Programmes de logement		**2 006**	1 972	1 828
Frais d'exploitation		**101**	97	81
		2 107	2 069	1 909
		4 661	4 430	4 124
DÉPENSES				
Programmes de logement	13	**2 006**	1 972	1 828
Intérêts débiteurs		**937**	999	1 042
Frais d'exploitation		**261**	255	224
Indemnités nettes		**51**	188	139
Autres dépenses	14	**7**	9	37
		3 262	3 423	3 270
BÉNÉFICE AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES		**1 399**	1 007	854
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES	6			
Exigibles		**460**	383	284
Futurs		**(11)**	(43)	26
		449	340	310
BÉNÉFICE NET		**950**	667	544

Voir les notes complémentaires.

BILAN

(en millions de dollars)	NOTES	2004	2003
ACTIF			
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement	4	**13 669**	14 075
Placements en valeurs mobilières	5	**8 594**	7 191
Espèces et quasi-espèces		**2 841**	2 485
Titres achetés en vertu de conventions de revente		**576**	314
Intérêts courus à recevoir		**332**	387
Sommes à recevoir du gouvernement du Canada		**203**	147
Débiteurs et autres éléments d'actif		**179**	146
Actifs d'impôts futurs	6	**111**	100
Biens immobiliers repris		**87**	90
Montants se rapportant aux instruments dérivés	3	**80**	–
		26 672	24 935
PASSIF			
Emprunts sur les marchés de capitaux	7	**9 207**	10 193
Emprunts auprès du gouvernement du Canada	7	**5 045**	5 232
Primes et droits non acquis	8	**4 355**	3 965
Titres vendus en vertu de conventions de rachat		**2 976**	1 554
Créditeurs et autres charges à payer	9	**869**	709
Provision pour indemnités	8	**507**	622
Intérêts courus à payer		**128**	182
Titres vendus, mais non encore achetés		**121**	2
Montants se rapportant aux instruments dérivés	3	**38**	–
		23 246	22 459
AVOIR DU CANADA			
Capital autorisé et entièrement libéré		**25**	25
Bénéfices non répartis	12	**3 401**	2 451
		3 426	2 476
		26 672	24 935

Approuvé par le Conseil d'administration :

Le Président intérimaire du Conseil d'administration,

La Présidente du Comité de vérification,

Sophie Joncas

Auditor General of Canada
Vérificatrice générale du Canada

Raymond Chabot Grant Thornton

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre du Travail et du Logement

Nous avons vérifié le bilan de la Société canadienne d'hypothèques et de logement au 31 décembre 2004 et les états des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 31 décembre 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément aux exigences de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, nous déclarons qu'à notre avis, à l'exception des changements apportés à la méthode de comptabilisation des instruments financiers dérivés, des placements en valeurs mobilières destinés à gérer le risque de taux d'intérêt pesant sur les activités de financement et des titres vendus, mais non encore achetés, expliqués à la note 3 afférente aux états financiers, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations de la Société dont nous avons eu connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont été effectuées, à tous les égards importants, conformément à la partie X de la *Loi sur la gestion des finances publiques* et ses règlements, à la *Loi sur la Société canadienne d'hypothèques et de logement*, à la *Loi nationale sur l'habitation* et aux règlements administratifs de la Société.

Les états financiers de l'exercice terminé le 31 décembre 2003, présentés aux fins de comparaison, ont été vérifiés par la vérificatrice générale du Canada et d'autres vérificateurs.

La vérificatrice générale du Canada,

Sheila Fraser

Sheila Fraser, FCA

Ottawa, Canada
Le 8 mars 2005

Raymond Chabot Grant Thornton, S.E.N.C.R.L.

Raymond Chabot Grant Thornton S.E.N.C.R.L.

Montréal, Canada

LES RAPPORTS FINANCIERS, UNE RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION

Exercice terminé le 31 décembre 2004

La direction de la SCHL est tenue de garantir l'intégrité et l'objectivité des états financiers et des données financières connexes publiés dans le présent rapport annuel. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et, si nécessaire, ils contiennent des chiffres fondés sur les meilleures estimations de la direction et sur l'exercice, par cette dernière, du meilleur jugement possible. Les données financières mentionnées ailleurs dans le présent rapport annuel concordent avec celles qui sont présentées dans les états financiers.

Pour s'acquitter de ses responsabilités, la direction tient à jour les systèmes financiers appropriés et exerce les contrôles internes connexes qui lui permettent, avec un degré d'assurance raisonnable, de produire des données financières fiables; de protéger les actifs de la Société; d'autoriser, à raison, ses opérations et de les diriger conformément aux lois et règlements qui la régissent; de gérer ses ressources de manière efficiente et économique et d'exercer efficacement ses activités. Les systèmes de contrôle interne sont renforcés par des vérifications internes périodiques portant sur différents aspects des activités de la SCHL.

Pour sa part, le Conseil d'administration, par l'entremise du Comité de vérification, dont les membres ne sont pas des dirigeants de la Société, veille à ce que la direction s'acquitte de ses responsabilités en matière de présentation de l'information financière et de contrôle interne. Le Conseil d'administration a approuvé les états financiers, sur la recommandation du Comité de vérification.

Raymond Chabot Grant Thornton, société en nom collectif à responsabilité limitée, et Sheila Fraser, FCA, vérificatrice générale du Canada, ont vérifié les états financiers. Les vérificateurs indépendants ont pleinement accès aux membres du Comité de vérification et ils les rencontrent régulièrement pour discuter de leur vérification et de questions connexes.

Le Vice-président, Finances, et Directeur financier,





Pierre Serré

mars 2005

ÉTATS FINANCIERS

Risque financier

La Société examine régulièrement les

tation financière, notamment les travaux courants visant à évaluer l'incidence des développements en matière de fiscalité et de comptabilité de couverture ainsi que les lignes directrices sur les normes de fonds propres susceptibles d'avoir une incidence sur les entités présentes sur

continue d'améliorer son cadre de gestion des risques en fonction des normes de fonds propres et des principes de gestion de la valeur, conformément aux pratiques appliquées par les principales institutions finan-

par les organismes de réglementation, ce qui lui a permis d'améliorer considérablement sa gestion et la mesure de son rendement.

La capacité de la SCHL à s'acquitter de ses obligations financières est renforcée par sa situation de société d'État. De fait, ses titres d'emprunt constituent des obligations du Canada et ont une pondération du risque de 0 % selon la Banque des règlements

une politique sur le risque d'illiquidité comprenant les limites appropriées et

des ressources suffisantes pour répondre à ses besoins de trésorerie courants et prévus. Dans le cours normal des activités de la SCHL, le programme de papier commercial permet à celle-ci de maintenir les liquidités nécessaires pour répondre chaque jour à ses besoins de trésorerie. Conformément à cette politique, la SCHL a recours à

ment les facilités de trésorerie, les marges de crédit consenties par

et les placements à court terme dans des titres négociables. Le tableau de la

présente les cotes de crédit obtenues par la SCHL.

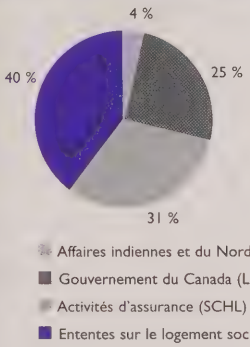
PERSPECTIVES

La SCHL continue à faire des progrès dans la gestion des autres risques auxquels elle est exposée : les risques liés au contexte organisationnel, au personnel, aux processus, à la technologie, le risque juridique et le risque lié à la réglementation, ainsi que les risques associés à la sécurité et aux catastrophes. Ces types de risques concernent les structures et les processus internes ou découlent de facteurs externes. Dans tous les cas, l'exposition aux risques a été réduite par suite d'initiatives précises ou au moyen de mesures de réduction.

Dans l'avenir, la SCHL continuera de

la gestion des risques d'entreprise, en encourageant les responsables de la gestion des risques à renforcer les pratiques de gestion des risques auxquels la Société doit faire face dans un environnement commercial en constante évolution. En plus de relever les défis posés par les principaux risques d'entreprise et risques financiers, la SCHL s'efforcera d'améliorer les connaissances générales et la sensibilité de son personnel à l'égard des risques ainsi que la mesure et la présentation des risques.

Octroi de prêts
Recouvrement des pertes



Risque de marché

Le niveau de risque de marché auquel la SCHL est exposée varie en fonction de l'évolution du marché et des changements dans la composition de l'actif et du passif de ses portefeuilles. La Société a établi des lignes de conduite et des limites pour contrôler le risque de marché lié à ses activités et à la gestion de l'actif et du passif. Ces lignes de conduite et ces limites sont révisées annuellement, au besoin.

La SCHL limite le risque de pertes découlant des fluctuations défavorables des taux d'intérêt et de change en réalisant des opérations de couverture, en assurant une adéquation entre l'actif et le passif et en adoptant des stratégies adaptées aux marchés de capitaux.

Activités d'assurance et de titrisation

Les portefeuilles de placements de la SCHL se rapportant à ses activités d'assurance et de titrisation sont gérés de manière à limiter la sensibilité aux variations des taux d'intérêt, par rapport aux indices repères, et à maintenir une diversification adéquate de l'actif. La SCHL a modifié ses lignes de conduite sur l'affectation de l'actif pour inclure la diversification de ses placements dans des actions étrangères. En 2004, la SCHL a créé trois portefeuilles d'actions étrangères gérés à l'extérieur, soit un portefeuille d'actions américaines sous gestion passive, un portefeuille d'actions de croissance d'Europe, d'Australasie et d'Extrême-Orient (EAFE) et un portefeuille d'actions de valeur EAFE. Conformément à la stratégie de diversification de la SCHL, ces portefeuilles ne sont pas couverts.

Portefeuilles de titres à revenu fixe	Durée (années)	Durée du portefeuille par rapport à l'indice repère (années)
Indice repère (IOUSC)	6,14	–
Assurance	5,91	- 0,23
Titrisation	5,92	- 0,22

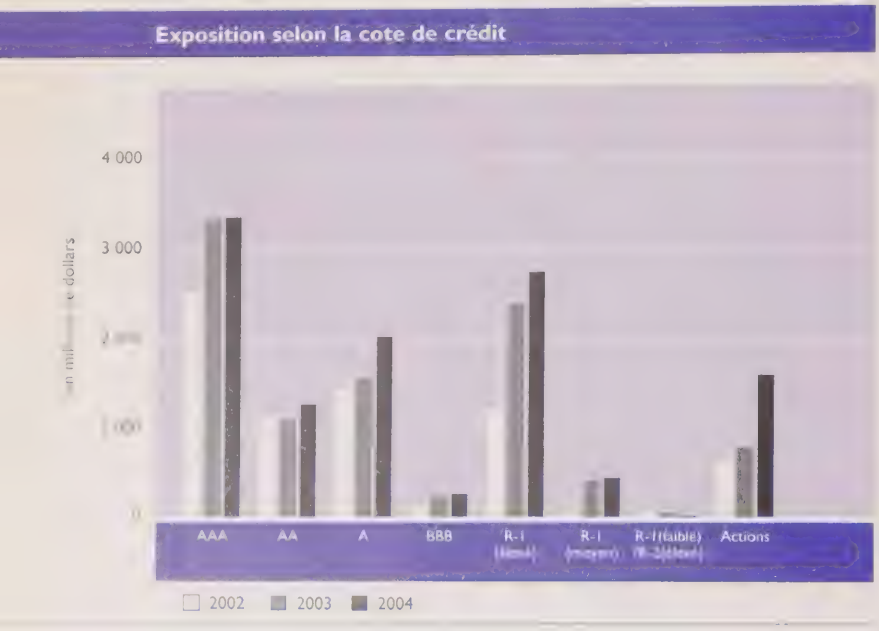
La majeure partie des placements de la SCHL se rapportant aux activités d'assurance et de titrisation est constituée de titres à revenu fixe. La durée des placements à revenu fixe correspond à celle des titres faisant partie de l'Indice obligataire universel Scotia Capitaux (IOUSC), qui est l'indice repère. Au 31 décembre 2004, les portefeuilles de titres à revenu fixe se rapportant aux activités d'assurance et de titrisation avaient des échéances se rapprochant de celles des valeurs faisant partie de l'indice repère.

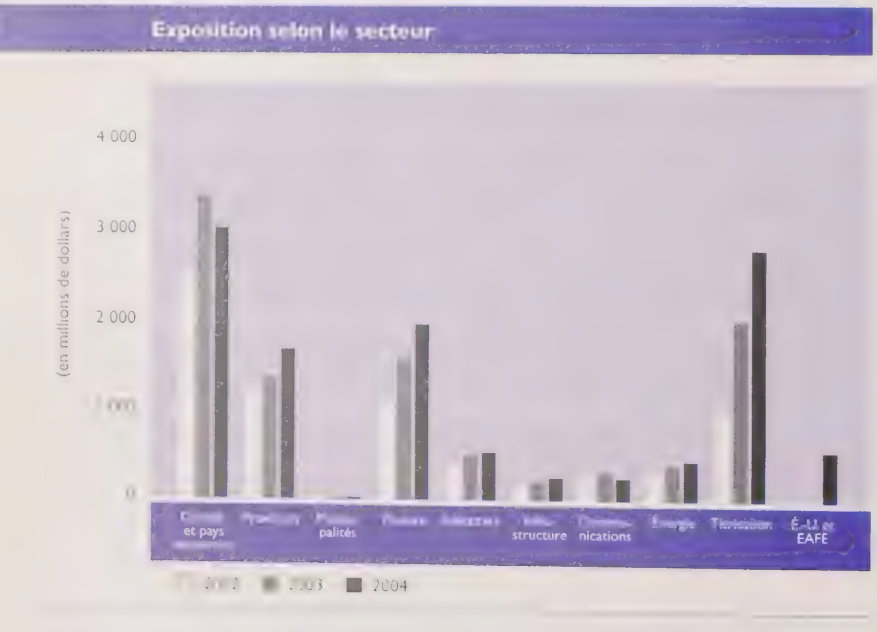
Octroi de prêts

Dans le cadre du financement des prêts que la SCHL consent, le risque de taux d'intérêt est atténué en faisant concorder les actifs et les passifs. La Société gère son exposition au risque de remboursement anticipé ou de révision des taux en appliquant diverses stratégies de financement et stratégies commerciales, notamment en constituant un fonds de réserve pour couvrir les pertes éventuelles. En 2004, la politique sur le risque de marché a été modifiée pour améliorer la méthode d'évaluation du risque de taux d'intérêt appliquée au portefeuille de prêts consentis par la SCHL, en intégrant les incidences moins graves mais plus probables des fluctuations des taux d'intérêt, en plus de la limite de choc courante de 200 points de base. Des rapports additionnels ont été préparés pour assurer une meilleure compréhension de la sensibilité de la Société aux variations des taux d'intérêt.

En outre, les vérificateurs externes de la Société et la vérificatrice générale du Canada ont conclu dans le cadre de l'examen spécial de 2004 qu'il existe un degré raisonnable d'assurance que les systèmes et pratiques examinés ne comportent aucune lacune importante. Ces systèmes et pratiques incluaient les pratiques de gestion de la SCHL relativement au risque de remboursement anticipé. Pour le portefeuille de prêts accordés par la Société, cette dernière réduit entièrement le risque de change en couvrant son exposition à l'aide de swaps de devises.

Agence de cotation	DBRS	Moody's	Standard & Poor's
Court terme	R-1 (élevé)	P-1	A-1 (élevé)
Long terme (dollars canadiens)	AAA	Aaa	AAA
Long terme (devises)	AAA	Aaa	AAA

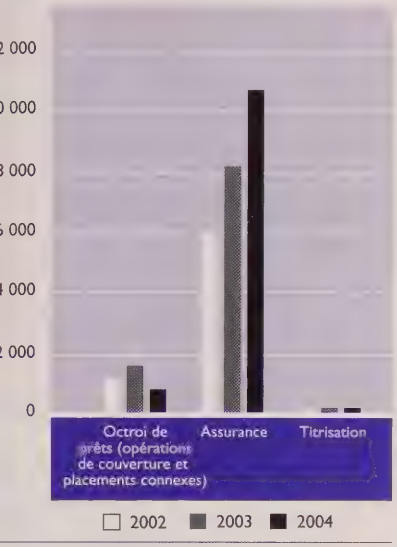




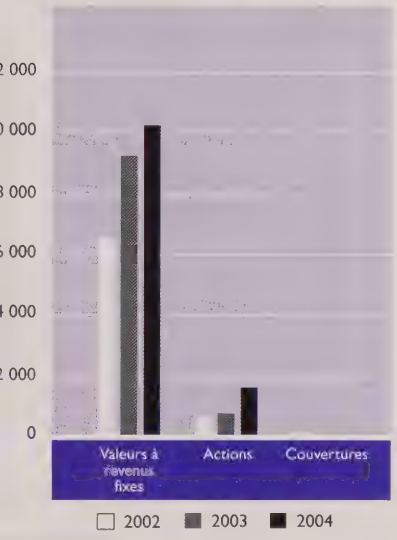
Octroi de prêts

Le risque de crédit, qui correspond à la juste valeur estimative du portefeuille de prêts non remboursés accordés par la SCHL, s'élève à 16 milliards de dollars, comparativement à une valeur comptable, y compris les intérêts courus, de 13,9 milliards de dollars. Conformément à son mandat, la SCHL doit consentir des prêts à un nombre élevé d'organismes sans but lucratif, et il est souvent impossible de leur attribuer des cotes de crédit parce que ces organismes ne sont pas évalués par des agences de cotation indépendantes. Ce risque est contrebalancé par le fait que les pertes découlant du non-remboursement de ces prêts peuvent être recouvrées en grande partie auprès des divers ordres de gouvernement. Les pertes sur prêts liées à environ 25 % du portefeuille de prêts de la SCHL peuvent être recouvrées auprès du gouvernement fédéral, dans la mesure où les montants recouvrés entrent dans les crédits parlementaires accordés à la SCHL. Une tranche d'à peu près 31 % est couverte au moyen de l'assurance prêt hypothécaire de la SCHL. Des provisions ont été établies pour régler les indemnités éventuellement rattachées à ces prêts. Une tranche approximative de 40 % se rapporte aux prêts couverts conformément à diverses ententes sur le logement social conclues avec les provinces et les territoires. Dans le cadre de ces ententes, les provinces et les territoires assument le risque de crédit lié au non-remboursement de tous les prêts couverts par ces ententes. Enfin, une tranche d'environ 4 % est couverte par Affaires indiennes et du Nord Canada par le biais des garanties d'emprunt ministérielles.

Exposition selon l'activité



Exposition selon le type



Le principal risque de perte financière associé à ces opérations correspond aux frais de financement des paiements garantis en cas de défaillance de l'emprunteur par rapport aux droits de garantie perçus. Toutes les créances hypothécaires titrisées sont entièrement couvertes par l'assurance prêt hypothécaire. Pour les TH LNH, le risque lié à la défaillance d'un émetteur est atténué par l'évaluation de la qualité des créances hypothécaires faisant partie du bloc et le contrôle des émetteurs ainsi que par l'exigence d'un écart minimal entre le taux d'intérêt des titres et le taux d'intérêt le plus bas s'appliquant aux créances. En cas de défaillance d'un émetteur, l'écart minimal est versé à un autre émetteur en contrepartie de l'administration des créances hypothécaires sous-jacentes et des paiements au titre des TH. Dans le cas des OHC, outre les mesures de réduction des risques susmentionnées à l'égard des TH, le risque lié à la défaillance d'une contrepartie à un swap est atténué conformément aux exigences du Programme selon lesquelles la contrepartie doit fournir une garantie, si sa cote de crédit est inférieure à AA-, et tous les placements de la FCH doivent être cotés R-1 (élevé) ou AAA.

Opérations de placement et de couverture

Le risque de crédit lié aux opérations financières et aux instruments financiers de la Société est consolidé, mesuré et contrôlé de façon globale, en fonction de chaque contrepartie, pour la totalité des opérations de placement et de couverture se rapportant à la fois aux activités d'octroi de prêts et aux portefeuilles de placements rattachés aux activités d'assurance et de titrisation. En ce qui a trait aux titres à revenu fixe et aux instruments dérivés, le risque lié à chaque contrepartie est limité, et des restrictions sont imposées sur la durée des placements en se fondant sur des évaluations et des cotes internes, compte tenu de certains critères de solvabilité validés par des tiers. Les expositions au risque et les limites font régulièrement l'objet d'un examen. Outre les limites s'appliquant à chaque contrepartie, la SCHL a établi une série de règles visant à assurer une répartition adéquate du risque de crédit, lesquelles ont été améliorées en 2004 aux fins d'octroi de prêts.

Au 31 décembre 2004, la valeur marchande estimative du risque lié aux opérations de placement et de couverture, y compris le montant attribuable aux conventions de rachat (mise en pension) et de revente (prise en pension), s'élevait à 11,9 milliards de dollars, en hausse de 1,8 milliard de dollars depuis l'exercice précédent (10,1 milliards de dollars en 2003). Les graphiques présentent la répartition et les tendances relatives aux expositions, qui ont augmenté considérablement en raison de la croissance des placements qui sous-tendent les activités d'assurance de la Société.

En 2004, la Société a continué d'accroître ses placements dans des titres à rendement plus élevé, notamment des titres à revenu fixe cotés A et des actions étrangères. Néanmoins, le risque lié aux opérations de placement et de couverture demeure adéquatement réparti en fonction de la qualité, des secteurs et de la durée. Ainsi, au 31 décembre 2004, environ 35 % des titres acquis dans le cadre des opérations de placement et de couverture de la SCHL avaient une durée restante inférieure à un an. En outre, la SCHL a mis à jour les documents juridiques se rapportant à ses conventions de rachat et à ses opérations sur instruments dérivés afin de permettre la réduction du risque de crédit en obtenant des garanties.

Risque lié au contexte commercial

La SCHL exerce ses activités dans un marché de l'assurance prêt hypothécaire de plus en plus concurrentiel et complexe. A mesure que ce marché évolue, il pourrait devenir encore plus difficile en raison du cadre de réglementation et de l'accord de Bâle II sur es fonds propres relativement aux pratiques de gestion des risques sur es marchés financiers. L'environnement concurrentiel dans lequel les clients de la SCHL mènent leurs activités entraîne des pressions constantes sur la SCHL afin que celle-ci innove et reponde aux besoins changeants des clients.

Compte tenu des marchés financiers [illegible] et complexes, le contexte commercial dans lequel la SCHL exerce exige que la Société adapte ses outils et ses façons de faire pour s'assurer que ses activités liées au financement de l'habitation continuent d'améliorer l'accès au logement au bénéfice de tous les Canadiens.

PRINCIPAUX RISQUES FINANCIERS

Risque de crédit

La SCHL s'expose au risque de crédit découlant de diverses sources, soit directement, en raison de ses opérations d'investissement, d'octroi de prêts et de couverture, soit indirectement, à cause des indemnités éventuelles découlant de ses activités d'assurance et de titrisation. Le risque de crédit est déterminé, évalué et géré en vue d'optimiser les rendements, dans la réserve de la tolérance au risque approuvée par la haute direction et par le Conseil d'administration. Pour les expositions les plus importantes, la haute direction reçoit des informations sur les positions par contrepartie sur une base consolidée à l'échelle

Activités d'assurance

Le principal risque de perte financière qui pèse sur les activités d'assurance correspond à l'écart entre les indemnités futures liées aux prêts assurés et les primes perçues. La performance globale de l'économie est le principal facteur déterminant de la tendance [illegible]. La fluctuation du prix des habitations, du taux hypothécaire et du taux de chômage régional, constituent des variables économiques importantes pour les demandes d'indemnité, car ces variables influent sur la capacité des emprunteurs à respecter leurs obligations hypothécaires.

La SCHL assure des prêts hypothécaires en vertu de la LNH et possède [illegible] de gestion du risque de crédit découlant du non-remboursement des prêts hypothécaires, soit le risque d'assurance, et ce, tant en période de prospérité que de ralentissement économique. Le portefeuille de prêts assurés par la SCHL n'a cessé de croître avec les années et il s'élève maintenant à 244 milliards de dollars. La SCHL établit des réserves pour couvrir les pertes prévues. Elle teste continuellement ses hypothèses au sujet de son risque d'assurance au moyen d'une [illegible] et d'autres outils analytiques, comme l'analyse financière dynamique.

La SCHL gère activement le risque d'assurance lié aux propriétaires-occupants à l'aide de son système avant-gardiste de souscription automatisée, **emili**, lequel intègre des modèles d'évaluation des risques liés à l'emprunteur, au marché et à la propriété. Ensemble, ces modèles automatisés fournissent aux souscripteurs de la SCHL les outils leur permettant de déceler efficacement les demandes d'assurance prêt hypothécaire comportant un risque élevé. Les souscripteurs peuvent ensuite déterminer si des mesures de réduction du risque global réussiraient à ramener celui-ci à un niveau acceptable pour la Société. Les mesures les plus efficaces font constamment l'objet d'un suivi et d'une mise à jour. La Société surveille et modifie les modèles d'évaluation des risques en fonction des demandes d'indemnité réelles.

La SCHL gère également son risque d'assurance au moyen de la diversification. Depuis toujours, la principale cause d'accroissement des pertes sur prêts est une conjoncture économique difficile, et il est prouvé qu'une telle situation touche habituellement toutes les régions du pays et évolue avec le temps. Puisqu' elle est présente d'un bout à l'autre du Canada, son portefeuille de prêts assurés est réparti dans l'ensemble du pays, tout comme le risque de non-remboursement des prêts hypothécaires. En outre, la SCHL procède à des évaluations de la qualité des prêts accordés par les prêteurs, conformément à son cadre d'assurance de la qualité.

Activités de titrisation

Dans le cadre de ses activités de titrisation et des programmes des titres hypothécaires (TH) LNH et des Obligations hypothécaires du Canada (OHC), la SCHL garantit le paiement ponctuel du principal et des intérêts aux investisseurs. Au 31 décembre 2004, les obligations au titre du principal garanti aux investisseurs s'élevaient à 80,8 milliards de dollars, dont 54,5 milliards de dollars s'appliquant au Programme des OHC. Les émissions de TH sont réalisées par certaines institutions financières, et celles d'OHC, par la Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH).

En matière de gestion des risques, l'approche de la SCHL consiste à évaluer la probabilité et l'incidence des risques, à relever toute lacune dans leur gestion, à établir un équilibre approprié entre les risques à prendre et les occasions à saisir et à mesurer les progrès accomplis. Dans l'ensemble, le risque global a diminué en 2004 par rapport à 2003, puisque onze des treize risques ont évolué favorablement en fonction du profil de risque désiré.

Parmi les treize risques d'entreprise, les principaux risques ont été les suivants en 2004 :

- risque lié au mandat – exécution efficace du mandat de la Société et contribution à sa modification;
- risque lié au contexte relationnel – gestion des relations avec les principaux clients et intervenants du secteur de l'habitation;
- risque lié au contexte commercial – compréhension et gestion des changements du contexte opérationnel.

Les risques liés au mandat et au contexte relationnel ont été les seuls à être élevés en 2004. Les risques liés au contexte relationnel et au contexte commercial ont été les seuls à ne pas se rapprocher du profil des risques désiré en matière d'incidence et de probabilité. Ces principaux risques d'entreprise sont décrits plus loin.

En raison de la nature financière des activités de la SCHL, il importe d'accorder une attention particulière et des ressources à la gestion des principaux risques financiers qui sont mentionnés ci-dessous et décrits plus loin :

- risque de crédit – lié à la détérioration de la solvabilité;
- risque de marché – lié à l'évolution de la conjoncture du marché;
- risque financier – lié aux opérations, aux liquidités et aux rendements.

PRINCIPAUX RISQUES D'ENTREPRISE

Risque lié au mandat

L'examen des risques, effectué en 2004, a confirmé que le risque lié au mandat demeure primordial pour la SCHL. Le logement a commencé à occuper une place plus importante dans la politique sociale fédérale, en 2004, comme l'a indiqué le dernier discours du Trône. Le gouvernement fédéral juge que le logement constitue une grande priorité, plus particulièrement pour les Autochtones et sur le plan de l'abordabilité. La SCHL veut s'assurer que son mandat et les programmes connexes concordent avec les défis et les priorités du gouvernement. Les consultations sur le Cadre de référence canadien sur le logement ont constitué une initiative clé pour ce qui est du risque lié au mandat, car elles ont permis d'établir un forum afin que tous les intervenants du secteur de l'habitation puissent discuter d'interventions éventuelles en matière de programmes et de politiques. Parmi les autres initiatives mises en œuvre, mentionnons le lancement de nouveaux produits d'assurance prêt hypothécaire, l'amélioration des produits existants, l'assouplissement des règles de souscription, ainsi que les progrès réalisés dans le domaine du logement des Autochtones et du logement abordable, qui sont décrits en détail dans la section intitulée « Performance » du présent rapport annuel.

Risque lié au contexte relationnel

La direction et le Conseil d'administration ont conclu que le risque lié au contexte relationnel a augmenté en raison des attentes accrues des intervenants et des clients et des relations de plus en plus complexes avec ceux-ci. Par exemple, le grand public et les médias prêtent davantage attention aux problèmes relatifs au logement, tout comme le gouvernement d'ailleurs, comme en font foi les investissements récents dans le logement abordable, de sorte que le profil et la visibilité du logement, en tant que sujet d'actualité, ont fait croître les attentes à l'égard de la satisfaction des besoins en matière d'habitation au Canada. Les consultations sur le Cadre de référence canadien sur le logement, qui ont réuni des intervenants des secteurs public, privé et sans but lucratif ainsi que du secteur de l'habitation, à l'échelle du pays, ont accentué les pressions sur le gouvernement fédéral et la SCHL pour que ceux-ci répondent à ces attentes croissantes.

À titre d'organisme national responsable de l'habitation, la SCHL doit aider et soutenir un groupe important et hétérogène de clients tout en gérant de multiples interrelations, ce qui devient de plus en plus essentiel à la réussite de ses activités. Pour relever les défis et combler toute la gamme des besoins en matière de logement, la SCHL est d'avis qu'il faut compter sur l'expertise, la coopération et les ressources de l'ensemble des intervenants du secteur de l'habitation et des parties intéressées. C'est pourquoi elle s'efforcera d'accroître l'étendue et l'efficacité de ses partenariats avec les divers intervenants.

GESTION DES RISQUES

sques est une activité essentielle à la SCHL, dont la responsabilité est d'administration, la haute direction et les unités opérationnelles. d'administration surveille les risques auxquels la SCHL est exposée au niveau on des risques et s'assure que les processus pour gérer efficacement les risques. Le Comité de ration fournit des conseils à ce dernier en matière cière, notamment en ce qui concerne les risques financiers. Le Comité nforme le Conseil d'administration au sujet du profil en de l'actif et du passif (CEAP) recom- sque financier et surveille les positions financières, financières et le rendement de la SCHL.

ANALYSE DE LA GESTION DES RISQUES

risques en entreprise (GRE). Cet outil de ation et à la haute direction d'évaluer et et les occasions d'affaires de la Société dans le ition stratégique.

d'entreprise répartis en trois grandes catégories : tratégiques, risques liés à l'infrastructure et risques spécifiques.

Administration

Conseil d'administration

- Surveillance des risques et approbation des politiques de gestion des risques

Comité de vérification

- Contrôle des activités financières et prestation de conseils au Conseil
- Approbation du profil des risques de la Société

Gestion

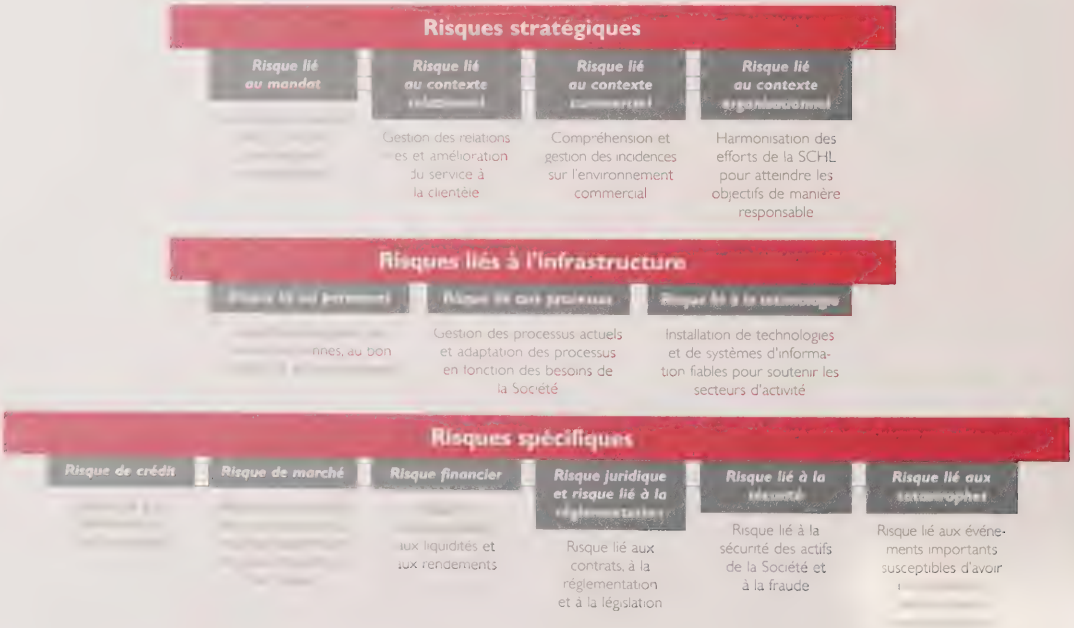
Comité de gestion – Contrôle des risques et mise à jour des politiques de gestion des risques

CEAP – Élaboration de recommandations sur les politiques de gestion du risque financier et surveillance de la gestion de l'actif et du passif

Comité des placements – Expertise technique et soutien des stratégies de placement de la SCHL

Fonctionnement

Activités précises exercées par le **Bureau de gestion des risques en entreprise**, la **Division de la gestion des risques**, la **Division de l'analyse des risques d'assurance**, le **Groupe de l'analyse actuarielle et quantitative (Finances)**, les **Services juridiques**, les **Services d'évaluation et de vérification** et le **Bureau de la sécurité**



sa prestation de services-conseils à l'étranger lui a permis de générer des revenus de 1,4 million de dollars.

Gestion des ressources

L'efficacité et la rentabilité sont depuis longtemps des priorités pour la SCHL. Puisque les coûts relatifs au personnel constituent 69 % des frais d'exploitation, la consommation d'années-personnes est un facteur déterminant. En 2004, la consommation d'années-personnes s'est accrue de moins de 1 % malgré des volumes d'activité records et le lancement de nouveaux produits. Les frais d'exploitation ont également très peu augmenté.

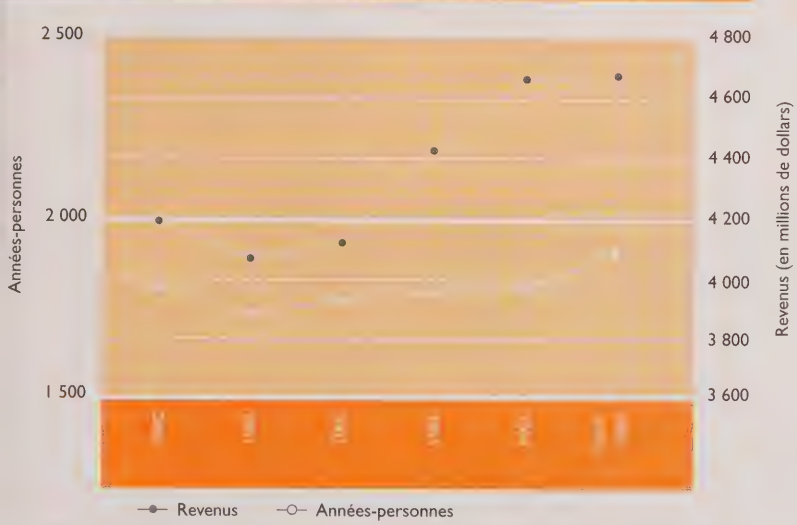
Le niveau relatif des frais d'exploitation en pourcentage des revenus pour l'ensemble des activités de la SCHL témoigne de la réalité opérationnelle plutôt que de l'efficacité relative des opérations liées aux différentes activités. Grâce à une gestion prudente de ses ressources, la SCHL a pu faire en sorte que ses frais d'exploitation et sa consommation d'années-personnes demeurent en deçà des niveaux prévus pour l'ensemble des activités.

Aux termes du nouveau Cadre de référence canadien sur le logement, la SCHL renforcera son rôle dans l'élaboration des politiques, dans la constitution de réseaux communautaires et le développement des compétences ainsi que dans la mise en place de mécanismes nouveaux et flexibles pour accroître l'abordabilité des logements. C'est dans ces domaines que les frais d'exploitation et la consommation d'années-personnes devra ent augmenter en 2005.

Nouvelle norme comptable en 2005

Les normes comptables évoluent normalement, et la SCHL s'assure que ses conventions comptables restent compatibles avec les orientations et les tendances des principes comptables généralement reconnus. À l'heure actuelle, la SCHL effectue une évaluation de la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15, *Consolidation des entités à détenteurs de droits variables (variable interest entities)*, plus particulièrement à la lumière de son rôle de gérant des OHC émises par la Fiducie du Canada pour l'habitation. La NOC-15, qui entre en vigueur pour l'exercice de la SCHL débutant le 1er janvier 2005, établit des critères pour l'application des principes de consolidation à certaines entités sur lesquelles le contrôle s'exerce autrement que par l'exercice des droits de vote. De telles entités constituent des « entités à détenteurs de droits variables » ou « EDDV ». Le principal bénéficiaire d'une EDDV doit inclure les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de l'EDDV dans ses états financiers.

Années-personnes/revenus



Frais d'exploitation en pourcentage des revenus

(en pourcentage)	2005 Objectif visé	2004 Chiffres réels	2004 Chiffres prévus	2003 Chiffres réels
Assurance	10,4	9,1	11,7	10,2
Titrisation	11,2	9,4	14,0	12,2
Application des programmes de logement	4,8	4,8	4,9	4,7
Octroi de prêts	2,5	1,9	2,3	2,3
Total	6,3	5,6	6,5	5,8

l'entreprise soit suffisant pour couvrir d'éventuelles demandes d'indemnité. Le coefficient de capitalisation de la SCHL est maintenant égal à 83 % de son objectif, ce qui signifie que la Société devrait disposer d'un capital d'assurance d'environ 3,8 milliards de dollars pour que ce coefficient respecte

BSIF. Les normes de fonds propres doivent être examinées dans le contexte des activités d'assurance, étant donné que les contrats en vigueur s'élèvent à 244 milliards de dollars. Même si la conjoncture économique et les marchés de l'habitation sont

l'assurance prêt hypothécaire, la conjoncture est cyclique, et les assureurs doivent en tenir compte pour planifier

Activités de titrisation

Le volume des créances hypothécaires titrisées a augmenté ces dernières années, plus particulièrement depuis le lancement du Programme des OHC, en juin 2001. Les revenus constatés en 2004 ont profité de la croissance observée au cours des exercices récents, notamment à la suite du lancement d'un nouveau produit, les TH à taux variable, qui ont fait l'objet d'un projet pilote en 2003, avant d'être offerts à grande échelle en 2004.

En 2004, le bénéfice net découlant des activités de titrisation s'est établi à 32 millions de dollars, soit 45 % de plus que le chiffre prévu. Il n'a augmenté que de 7 % par rapport à celui de 2003 en raison d'une décision en matière d'impôt sur le revenu favorable à la SCHL, qui s'est traduite par une réduction des dépenses de cet exercice, ce qui nuit à la comparaison d'un exercice à l'autre. En 2005, il est prévu que les prêteurs continueront à recourir au Programme des OHC en tant que mécanisme efficace de financement des prêts hypothécaires, mais les résultats n'atteindront peut-être pas le record établi en 2004.

Gestion des placements

Les primes d'assurance et les droits de garantie perçus au moment de l'émission des polices ou des titres visés servent à couvrir les risques

contrats d'assurance ou de garantie sous-jacents. Le montant des droits et des primes est investi, ce qui influe, avec le temps, sur le rendement financier. La gestion des portefeuilles de placements est évaluée en fonction de leur rendement global, lequel dépend des variations de la valeur marchande. Ces variations ne sont pas automatiquement imputées à l'état des résultats puisque la plupart des placements sont comptabilisés à la valeur comptable. En 2004, le rendement global des portefeuilles de placements de la SCHL a été légèrement inférieur au rendement de l'indice repère. En revanche, il importe de noter que les portefeuilles de la SCHL sont structurés de manière à être moins risqués, plus particulièrement sur le plan des valeurs à revenu fixe, comme l'indique leur volatilité moindre.

Tous nos chemins mènent vers l'avenir

La SCHL prépare l'avenir en diffusant des informations pour contribuer à l'évolution des marchés de l'habitation et du système de financement de l'habitation au Canada et pour partager son expertise avec les pays qui désirent améliorer leurs systèmes de logement. Environ 5 % de ses ressources sont affectées à la recherche et à la diffusion de l'information, en majeure partie au Canada. En outre, pour assurer son avenir, elle s'efforce de demeurer une organisation forte et solide.

Soutien et promotion du système canadien de financement de

Conformément à son engagement, la SCHL a continué à mener des recherches et elle a affecté 45 millions de dollars à la recherche et à la diffusion de l'information en 2004. En outre,

Titres garantis par année

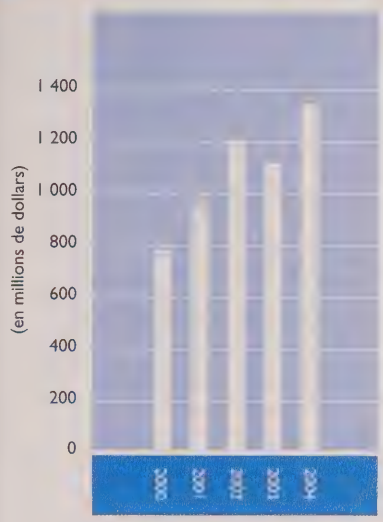


Rendement et volatilité des portefeuilles de placements en 2004 (%)

	Assurance	Titrisation	Indice repère
Rendement	7,58	7,54	7,65
Volatilité	3,36	3,36	3,57

N.B. L'indice repère est fondé sur les indices sous-jacents, soit l'indice obligataire universel Scot (IOUSC), l'indice des bons du Trésor à 91 jours Scotia Capitaux, l'indice composé S&P/TSX, l'indice S&P 500 et l'indice MSCI EAFE.

Primes d'assurance perçues



lancement de produits innovateurs et à son engagement envers l'excellence du service à la clientèle, de sorte que les volumes d'activité et les revenus tirés de primes se sont accrus pendant plusieurs années consécutives.

En 2004, les nouveaux prêts assurés ont atteint un record. Ils représentent 652 573 logements, soit 26 % de plus qu'en 2003 et 12 % de plus que le record précédent établi en 2002. En fait, depuis 1999, le volume des prêts assurés a grimpé de 64 %, et les revenus tirés des primes, de 77 %.

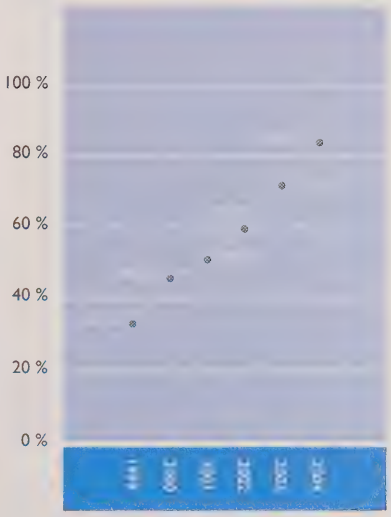
L'augmentation du volume des prêts assurés s'est traduite par un accroissement des encaissements tirés des primes. La tendance ne s'est renversée qu'en 2003, lorsque les encaissements tirés des primes ont diminué à la suite d'une réduction de 15 % des primes d'assurance prêt hypothécaire, annoncée cette année-là. Étant donné que les primes sont constatées pendant la durée des contrats d'assurance, la quasi-totalité des revenus tirés des primes en 2004 est attribuable aux bons résultats obtenus au cours des exercices précédents. De la même manière, les primes perçues au cours de l'exercice à l'étude auront une incidence sur les résultats des exercices futurs.

En 2004, la SCHL a adopté de nouveaux modèles de constatation des primes recommandés par son actuaire externe. Les nouveaux modèles ont donné lieu à une hausse des primes acquises de 88 millions de dollars et à une augmentation du bénéfice net de 60 millions de dollars.

La conjoncture économique influe également sur les indemnités nettes payées, lesquelles sont composées de deux éléments. Le premier correspond au montant des pertes réelles sur les indemnités versées au cours de l'exercice. Le second équivaut à la variation de la provision ou de l'estimation des défauts de paiement qui se sont produits, mais pour lesquels les prêteurs n'ont pas encore présenté de demande d'indemnité à la SCHL. Cette estimation est fondée sur l'expérience passée, sur les tendances de nature juridique, économique, sociale et réglementaire et sur les attentes relatives à l'évolution de la conjoncture (principalement au cours des 12 à 18 prochains mois). Elle est évaluée chaque année par un actuaire externe qui examine les résultats antérieurs pour déterminer s'il y a lieu de modifier les hypothèses relatives aux indemnités prévues. En 2004, ces deux éléments ont entraîné une réduction des indemnités nettes payées par rapport aux prévisions, conformément à la tendance cyclique observée. Aussi récemment qu'en 2001, les indemnités nettes payées se sont élevées à 335 millions de dollars, ce qui représente 45 % des revenus tirés des droits et des primes. Au cours de l'exercice à l'étude, elles ont atteint 51 millions de dollars, ou 5 % des revenus tirés des droits et des primes. Si les indemnités nettes payées diminuent quand la conjoncture économique est bonne, il n'y a aucun doute qu'elles augmenteront quand le marché subira un ralentissement. Si les indemnités nettes payées en 2004 avaient été proportionnellement comparables à celles de 2001, elles auraient été de l'ordre de 500 millions de dollars.

La SCHL conserve le bénéfice net découlant de ses activités d'assurance pour accroître sa capitalisation, conformément à son Plan d'entreprise. En 2004, elle a continué à faire des progrès en vue d'atteindre son objectif de respecter la ligne directrice du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) sur les normes de fonds propres applicables aux sociétés d'assurance prêt hypothécaire. Ces normes visent à ce que le capital de

Progrès accomplis sur le plan de la capitalisation



Octroi de prêts – sources du bénéfice net (en millions de dollars)	2005 Objectif visé	2004 Chiffres réels	2003 Chiffres réels
Recouvrements auprès du gouvernement du Canada	0	24	22
Incidence de la nouvelle note d'orientation		16	0
	1	3	13
	12	43	35

de l'habitation. Environ 60 % des ressources de la SCHL sont affectées à ces activités, principalement à l'assurance.

Activités d'assurance

L'économie influe considérablement sur le rendement des activités d'assurance de la SCHL. La conjoncture économique récente a fortement contribué au solide rendement de ces activités.

- Depuis 2000, les taux hypothécaires ont progressivement diminué alors que les mises en chantier et les achèvements ont constamment augmenté.
- En 2003, les ventes de propriétés existantes ont atteint un record, et les prix ont grimpé à un rythme plus de trois fois supérieur au taux d'inflation.
- Après un lent départ au début de 2004, la création d'emplois a pris de l'élan et a progressé de 1,4 % à la fin de l'exercice.
- En 2004, l'économie canadienne a généré 226 300 emplois à temps plein, tandis que les gains des travailleurs ont augmenté, en moyenne, dans une proportion supérieure à l'inflation.
- En 2004, la moyenne des taux affichés pour les prêts hypothécaires à cinq ans, soit 6,23 %, est demeurée exceptionnellement basse.

Pour les Canadiens, ces facteurs économiques se sont traduits par davantage d'occasions d'accéder à la propriété, mais aussi par des pressions à la hausse sur les prix. Pour la SCHL, ces facteurs se sont ajoutés au

Principales conventions comptables appliquées aux primes et aux droits

Assurance : Les primes sont perçues dès l'émission de la police d'assurance prêt hypothécaire. En revanche, elles ne sont pas imputées immédiatement aux résultats puisqu'elles se rapportent à d'éventuelles demandes d'indemnités, au cours des exercices futurs. Elles sont plutôt ajoutées aux revenus au cours de la période couverte par les polices d'assurance, conformément à des facteurs déterminés à l'aide de calculs actuariels fondés sur la tendance à long terme du risque de défaut. Les primes perçues, mais non encore imputées aux revenus (primes non acquises), sont ajoutées à un fonds qui doit servir à verser les indemnités éventuelles avant l'échéance des contrats d'assurance.

Titrisation : Les droits de garantie sont perçus dès l'émission des titres connexes. Ils sont imputés aux revenus, selon la méthode linéaire, sur la durée des TH LNH ou des OHC.

Dans l'ensemble, le rendement financier positif obtenu en 2004 est attribuable à une conjoncture économique favorable depuis plusieurs années. En 2005, la hausse prévue des taux d'intérêt devrait entraîner un ralentissement de la demande de prêts hypothécaires, de sorte que le bénéfice net devrait être moins élevé.

Puisque la SCHL est une société d'État, ses résultats financiers font partie intégrante des résultats financiers et des projections budgétaires du gouvernement du Canada. Par conséquent, le bénéfice net annuel de la SCHL s'ajoute à l'excédent annuel du gouvernement, et les bénéfices non répartis de la SCHL contribuent à la réduction du déficit accumulé du gouvernement.

Tous nos chemins mènent vers des logements pour les Canadiens dans le besoin

La SCHL fournit une aide directe aux Canadiens démunis par le biais de subventions et de contributions dans le cadre des programmes de logement et de prêts consentis à des taux inférieurs à ceux du marché. La SCHL affecte environ le tiers de ses ressources au maintien en bon état du parc de logements abordables existants ainsi qu'à l'élaboration et à l'application de solutions destinées aux Canadiens qui, sans cela, n'auraient pas accès au système canadien de financement de l'habitation.

Application des programmes de logement

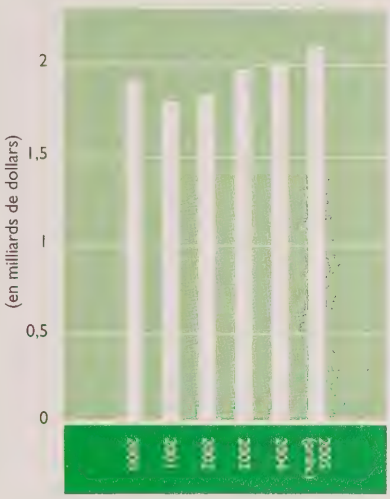
Malgré la vigueur récente de l'économie et des marchés de l'habitation, de nombreux défis doivent encore être relevés pour aider les Canadiens ayant des besoins impérieux en matière de logement, notamment les Autochtones et les personnes âgées. La SCHL essaie de combler ces besoins grâce à divers programmes de logement, comme l'Initiative en matière de logement abordable, le Programme de logement sans but lucratif dans les réserves et les programmes de rénovation, dont les dépenses s'élèvent à environ 2 milliards de dollars par année.

La SCHL reçoit des crédits parlementaires pour couvrir les dépenses relatives aux programmes de logement, y compris les frais d'administration connexes. Les crédits parlementaires sont déterminés chaque année par le gouvernement du Canada et devraient s'accroître légèrement en 2005 en raison de l'attention soutenue accordée aux besoins impérieux en matière de logement. Les crédits sont imputés aux revenus dans les états financiers de la SCHL et sont contrebalancés par les dépenses engagées dans le cadre des programmes.

Octroi de prêts

L'octroi de prêts permet d'accroître les choix en matière d'habitation et de rendre les logements plus abordables par le biais de divers programmes de prêts. L'initiative de prêt direct de la SCHL, le seul programme toujours en vigueur, est gérée de manière à ce que les prêts soient consentis à un taux d'équilibre. La dette contractée sur les marchés de capitaux sert à financer les prêts octroyés aux organismes de logements sociaux, lesquels profitent ainsi d'un financement à un coût inférieur pour plus de 9 000 prêts. Les anciens programmes de prêts de la SCHL étaient financés par des emprunts auprès du gouvernement du Canada et étaient conçus pour couvrir les frais financiers et administratifs, à l'exception des risques de remboursement anticipé et de révision des taux inhérents à certains programmes. La SCHL peut recouvrer auprès du gouvernement du Canada une partie des pertes subies attribuables aux remboursements anticipés et à la révision des taux s'appliquant à son portefeuille de prêts.

Dépenses relatives aux programmes de logement



Comparativement aux débuts de la Société, l'octroi de prêts représente une part moins importante de l'aide au logement accordée par la SCHL et a été remplacé par des mécanismes d'aide plus flexibles. Une tendance à la baisse a donc été constatée sur le plan du portefeuille de prêts et de la dette contractée pour financer ces prêts, qui s'établissent actuellement à quelque 14 milliards de dollars.

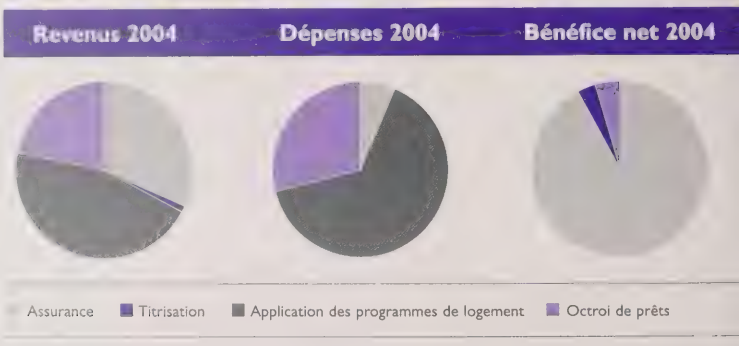
Le bénéfice net provenant de l'octroi de prêts est peu élevé par rapport au bénéfice net global de la Société et peut varier considérablement en raison des recouvrements auprès du gouvernement du Canada se rapportant aux remboursements anticipés et à la révision des taux et, depuis 2004, de l'incidence de la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-13.

La nouvelle note d'orientation sur les instruments dérivés, soit la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-13, *Relations de couverture*, est entrée en vigueur le 1er janvier 2004. La SCHL utilise des instruments

ANALYSE FINANCIÈRE DES ACTIVITÉS

Résultats financiers (en millions de dollars)	2005 Objectif visé	2004 Chiffres réels	2004 Chiffres prévus	Chiffres réels/ Chiffres prévus	2003 Chiffres réels
Revenus	[illegible]	4 661	4 641	100 %	4 430
[illegible]	[illegible]	3 262	3 658	89 %	3 423
Impôts sur les bénéfices	393	449	320	140 %	340
Bénéfice net	817	950	663	143 %	667
GESTION DES RESSOURCES					
Frais d'exploitation	293	261	300	87 %	255
Années-personnes	1 902	1 814	1 866	97 %	1 799

[illegible]ltats financiers de la SC[illegible] de ses activités, des pro[illegible]es aux [illegible]esoin, aux activité[illegible] que le système canadien de [illegible]t de l'habitation demeure [illegible]s meilleurs du monde. Bien que [illegible]t a aide[illegible] des marchés du financeme[illegible] SCHL [illegible]e. P[illegible] [illegible]ncidaire [illegible] des activités d'assurance et [illegible]ls que les reve[illegible] ortent a[illegible] tés de la SCHL.

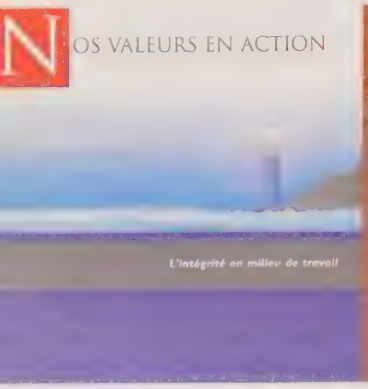


COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION

Analyse financière des activités 32

Gestion des risques 38

NOS VALEURS EN ACTION



Ouvrir la voie grâce à nos valeurs

À la suite de l'élaboration et de la diffusion du document intitulé *Nos valeurs en action* et des discussions qui ont porté sur la question, les employés se sont vu offrir l'occasion de déterminer et de comprendre leur responsabilité quant à la mise en application et à la promotion de l'intégrité au travail. En 2004, 44 % de tous les employés ont assisté aux séances de sensibilisation à l'éthique; la SCHL a donc dépassé l'objectif de 20 % qu'elle s'était fixé. On s'attend à ce que le reste des employés assistent aux autres séances prévues au début de 2005.

sa capacité à s'acquitter de son mandat, par le perfectionnement de ses ressources humaines et l'emploi de la technologie. Elle fait aussi tout en son fait de la contribution fédérale dans domaine de l'habitation.

La Société a toujours été guidée par de solides valeurs qui sont fondamentales pour l'organisation. En 2004, elle a pris des mesures pour assurer la pérennité de son engagement à l'égard comportement éthique en élaborant un énoncé de valeurs, sur lequel on a mis l'accent à tous les échelons de la Société au moyen de discussions interactives portant sur des études de cas pertinentes et instructives. Ces séances ont aussi été une excellente occasion d'informer les employés de la ligne de conduite de la Société relafautifs, qui a été approuvée en 2003.

La SCHL bénéficie depuis longtemps d'un excellent taux de maintien en fonction de ses employés. Néanmoins, afin de continuer de développer sa capacité de mener ses activités et d'assurer la continuité de l'organisation, la SCHL a souligné, en 2004, sa détermination à assurer la gestion de la relève et le perfectionnement de ses employés. Une stratégie de gestion de la relève a donc été approuvée, et un plan de mise en œuvre a été élaboré et appliqué. La Société a aussi importants investissements dans le perfectionnement des employés, bien que les sommes qui y ont été consacrées en 2004 aient été inférieures aux prévisions, surtout à cause de la rigueur accrue que la SCHL s'est imposée pour que les correspondent davantage à ses priorités.

La SCHL mise sur la technologie pour se donner un avantage stratégique et accroître son efficacité opérationnelle. Ses investissements dans ce domaine ont aidé les Canadiens à obtenir une approbation accélérée de leur demande d'assurance prêt hypothécaire, leur ont procuré un accès en ligne rapide et souple à la multitude de connaissances que possède la Société et ont efficacement les contributions du gouvernement fédéral destinées à ceux qui en ont besoin. La Société met tout en œuvre pour que ses services soient fiables et facilement accessibles à tous les

Pour ce faire, la SCHL investit dans des technologies éprouvées afin que son environnement technologique soit flexible, stable et sûr; et dans de nouvelles technologies lui permettant de fournir ses services d'une manière innovatrice. L'indice de fiabilité technologique donne une indication générale des normes techniques de la SCHL; il a atteint 99,8 % en 2004, soit le plus haut niveau jamais enregistré. En d'autres mots, les systèmes d'information de la Société ont été disponibles presque en tout temps en 2004.

En tant qu'organisme responsable de l'habitation au Canada, la SCHL croit aussi qu'il est important que les Canadiens comprennent l'importance de la qualité des logements dans leur vie et qu'ils soient au courant de la contribution du gouvernement fédéral dans ce domaine. Il demeure prioritaire pour la Société d'accroître la visibilité, la reconnaissance et la notoriété de ses programmes et de ses services. La notoriété spontanée de la SCHL en tant qu'organisme national responsable de l'habitation s'est élevée à 21 %, à l'automne 2004, en hausse par rapport au pourcentage de 19 % enregistré au printemps, tandis que la notoriété globale passait à 80 %, à l'automne, par rapport à 76 %, au printemps. Ces deux chiffres étaient supérieurs aux attentes.

En 2005, la SCHL insistera encore davantage sur la sensibilisation des Canadiens à la gamme complète des produits et services qu'elle offre et s'efforcera de les rendre encore plus faciles d'accès.

Pour soutenir les efforts plus généraux de préservation des ressources et les initiatives destinées à faire échec au changement climatique, la SCHL s'efforce de s'assurer que les consommateurs et les constructeurs canadiens sont bien conscients des coûts et des avantages des systèmes et des techniques de rechange employés dans le secteur résidentiel en continuant d'effectuer des recherches techniques sur l'efficacité énergétique et l'économie de l'eau. En 2004, la Société a poursuivi son travail sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre dans le secteur résidentiel, en terminant des études qui ont conclu que des économies d'électricité considérables seraient possibles si les gens étaient disposés à investir pour rénover leur maison et à modifier quelque peu leur mode de vie.

À compter de 2005, la SCHL va continuer d'établir des liens entre le logement et des secteurs d'intervention clés, comme l'environnement et l'infrastructure, et de promouvoir les habitations écologiques et le développement durable des villes en continuant d'effectuer des études sur la performance de l'enveloppe des bâtiments et sur les schémas d'aménagement respectueux de l'environnement.

Faire connaître à d'autres pays les avantages du système canadien du logement

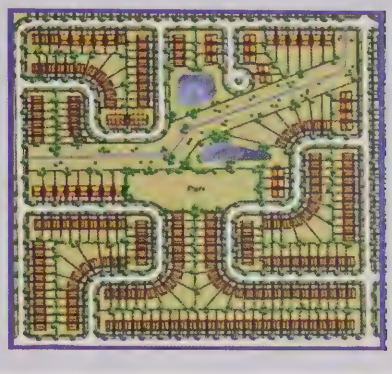
Étant donné que notre système de logement a été avantageux pour les Canadiens à bien des égards, la SCHL utilise son savoir-faire en cette matière pour que d'autres pays puissent bénéficier des mêmes avantages en les aidant à adapter les solutions canadiennes à leur réalité. Ce faisant, elle en retire aussi de nouvelles idées et peut trouver de nouvelles solutions. En 2004, la SCHL a obtenu des succès dignes de mention en Afrique, en Asie et au Moyen-Orient, surtout en proposant des solutions en matière de financement de l'habitation pour contribuer à la création de systèmes de logement susceptibles de mieux répondre aux besoins des habitants des pays en développement.

En 2004, les revenus que la SCHL a tirés de la vente de son savoir-faire à l'étranger ont atteint 1,4 million de dollars, soit près de 13 % de plus que les prévisions. Pour ce qui est des activités de la SCHL dans ce domaine au cours des prochaines années, les perspectives sont très encourageantes puisque des relations de travail ont été établies et des contrats, négociés avec des pays d'Amérique latine, d'Europe, du Moyen-Orient, d'Afrique et d'Asie.

De plus, la SCHL s'intéresse au plus haut point à la promotion des valeurs canadiennes à l'étranger et à la consolidation de la place qu'occupe le Canada dans le monde. Elle a d'ailleurs un rôle de première importance à jouer en ce sens. SCHL International a continué d'exercer son influence dans la transmission des valeurs et des idées canadiennes au sein d'organisations internationales, comme l'*International Union of Housing Finance* et la Banque mondiale, et à l'occasion de rencontres internationales, comme le Forum urbain mondial, qui a eu lieu à Barcelone, en Espagne, en septembre 2004.

Tous nos chemins mènent vers de meilleurs quartiers

Le quadrilatère combiné, ou îlot-jumelé, est une façon novatrice de planifier les collectivités qui allie des méthodes traditionnelles et contemporaines d'aménagement du territoire. Il crée un milieu axé sur les gens qui combine la qualité de vie associée aux espaces verts et à des rues favorisant la sécurité et les interactions sociales de même que l'accès aux commodités locales.



S'assurer que la SCHL demeure une organisation solide capable de remplir son mandat

La SCHL s'efforce de demeurer un organisme progressiste et capable d'adaptation qui possède les bonnes ressources pour atteindre ses objectifs



Ouvrir la voie en ce qui a trait aux enjeux urbains mondiaux

Le Forum urbain mondial, tenu à Barcelone, en Espagne, a attiré plus de 4 000 délégués représentant 155 pays. La délégation canadienne était dirigée par l'honorable Joe Fontana, ministre du Travail et du Logement, et l'honorable Stephen Owen, ministre responsable de la Diversification de l'économie de l'Ouest canadien et ministre d'État (Sport). La SCHL jouera un rôle prépondérant dans l'organisation du troisième Forum urbain mondial à Vancouver en 2006. L'événement marquera le 30e anniversaire de la toute première conférence « Habitat », qui avait aussi eu lieu à Vancouver, en 1976.

De gauche à droite : John Bloy, conseiller spécial de la SCHL, Stephen Owen, ministre, Anna Tibaijuka, représentante d'ONU-Habitat, Joe Fontana, ministre, Karen Kinsley, présidente de la SCHL

Faire en sorte que le système canadien du logement demeure l'un des meilleurs du monde

[illegible] canadien du logement est [illegible]

Le système canadien du logement

Le système canadien du logement se compose d'un réseau d'acteurs ayant chacun un rôle crucial à jouer pour que les Canadiens aient accès à un large éventail d'options en matière de logement afin de combler leurs besoins variés et changeants. Tous les ordres de gouvernement prennent part à l'établissement du cadre politique, juridique et réglementaire qui régit le financement, la production et la qualité des habitations. Les institutions financières, l'industrie de la construction et de la rénovation, les urbanistes, le secteur de l'immobilier, les gestionnaires d'immeubles, les organismes coopératifs et sans but lucratif, les universités et les instituts qui font de la recherche dans le domaine de l'habitation, tous contribuent au bon fonctionnement du système du logement. Et à la base de ce système, on trouve les décisions que prennent tous les Canadiens à propos de leur logement.

[illegible] réponde aux besoins changeants de [illegible] SCHL est emballée [illegible] l'idée de participer à cette discussion sur l'avenir et elle est prête à jouer son rôle afin que le système canadien du logement demeure l'un des meilleurs du monde.

La SCHL s'est toujours appliquée à façonner le système canadien du logement. Depuis sa création en 1946, elle est consciente de la nécessité de prôner de nouvelles façons de faire qui [illegible] uident les gouvernements, le secteur de l'habitation et les consommateurs [illegible] [illegible] [illegible] [illegible] durables et éconergétiques au sein de collectivités qui le sont tout autant. En 2004, elle a poursuivi dans cette veine en menant des activités de recherche et de diffusion de l'information axées sur [illegible] a technologie résidentielle et sur la conception et la planification des collectivités. Les schémas d'aménagement et les densités résidentielles sont directement liés à l'abordabilité des logements et à l'efficience d'importantes infrastructures urbaines comme le transport en commun, tandis que des améliorations apportées à la technologie du bâtiment résidentiel peuvent avoir une incidence substantielle sur [illegible] a consommation d'énergie.

En 2004, la SCHL a publié les résultats d'études sur le réaménagement de terrains contaminés et sur la densification résidentielle. Des ateliers sur l'urbanisme et le développement durables ont été donnés à plus de 450 participants, dans toutes les régions du pays, et la Société a renouvelé le financement qu'elle accorde au programme Abordabilité et choix toujours, reconnaissant ainsi que la réforme de la réglementation municipale, surtout en ce qui a trait aux codes et aux normes, ainsi que l'efficience des logements et des infrastructures urbaines demeurent prioritaires à l'échelon [illegible] [illegible] [illegible] [illegible] local.

La SCHL travaille en étroite collaboration avec la Ville de Stratford, en Ontario, qui essaie de mettre en application le nouveau modèle d'urbanisme mis au point par la Société, appelé « îlogramme », à des terrains nou [illegible] [illegible] [illegible] [illegible]



Principal indicateur de rendement	Objectif 2004	Résultat 2004
[illegible]		
Diffusion d'information sur le développement durable des habitations et des collectivités	Réalisation de projets de recherche et élaboration d'options stratégiques portant sur l'infrastructure urbaine, la densification résidentielle et le réaménagement des sites contaminés, mise au point d'approches novatrices pour créer des collectivités durables et saines, notamment par une plus grande efficacité énergétique des habitations	Publication d'une étude documentaire et d'une analyse sur les obstacles qui nuisent au réaménagement de sites contaminés en vue d'y construire des logements. Parution de six études de cas sur le réaménagement de sites contaminés Aval de la direction quant à l'examen de la faisabilité de projets pilotes de partage des risques liés à l'assurance de prêts hypothécaires consentis pour le réaménagement de terrains contaminés Publication d'un rapport de recherche, de 35 études de cas et de deux feuillets documentaires « Le Point en recherche » sur les pratiques exemplaires en matière de développement durable ■
[illegible]		
Revenus tirés de la vente du savoir-faire de la SCHL à l'étranger	1,26 M$	1,4 M$ ■
[illegible]		
Investissement dans la formation par année-personne	2 816 $	2 243 $ X
Taux de maintien en poste des récentes recrues – employés permanents	96 %	96 % ■
Indice de fiabilité technologique – systèmes essentiels	99,7 %	99,8 % ■
Pourcentage du budget de fonctionnement affecté aux technologies de l'information	16 %	16,7 % ■
Notoriété globale de la SCHL	78 %	80 % ■
Notoriété spontanée de la SCHL	19 %	21 % ■

■ Objectif atteint ou dépassé
▲ Objectif réalisé en grande partie
X Objectif non réalisé

CONTEXTE

TOUS NOS CHEMINS MÈNENT VERS L'AVENIR

La SCHL fait en sorte que le système canadien du logement demeure l'un des meilleurs du monde. Elle améliore le Cadre de référence canadien sur le logement afin de s'assurer que les gouvernements, les collectivités et le secteur de l'habitation travaillent main dans la main pour proposer des solutions répondant aux besoins des Canadiens tout au long du continuum du logement. La Société préconise des pratiques exemplaires qui favorisent la création d'habitations et de collectivités saines, durables et écoénergétiques.

La SCHL fait connaître à d'autres pays les avantages du système canadien du logement en utilisant son savoir-faire pour les aider à adapter les solutions canadiennes à leur réalité.

Elle s'assure de demeurer une organisation solide pour être en mesure de relever les défis de l'avenir.

Compte tenu des préoccupations du secteur de l'habitation en ce qui a trait à l'assurance des risques des constructeurs, la SCHL a mené une étude approfondie sur les questions relatives à l'obtention d'une protection adéquate et aux différentes manières d'y parvenir. L'une des sections du rapport constitue la base d'un guide pratique qui sera produit en 2005 et permettra aux constructeurs de prendre des décisions éclairées et de combler leurs besoins en matière d'assurance.

Grâce à des informations exhaustives, à jour et pertinentes, les Canadiens peuvent faire des choix judicieux en ce qui a trait à leur logement. La Société effectue périodiquement des campagnes auprès des consommateurs, qui comportent des annonces dans les journaux, des publipostages sur la rénovation et d'importantes opérations de relations avec les médias, afin que le consommateur soit au fait du vaste savoir-faire qui est mis à sa disposition. La campagne 2004 axée sur les consommateurs a permis d'accroître la fréquentation du site Web de la SCHL de 38 %, ce qui représente quelque 2,24 millions de visiteurs. La SCHL a, par ailleurs, reçu 27 000 appels et distribué aux consommateurs un nombre record de 21 000 trousses d'information, ce qui constitue les chiffres les plus élevés enregistrés depuis la première campagne, en 2001. Les trousses contenaient notamment de la documentation sur l'efficacité énergétique, la qualité de l'air intérieur, l'inspection des maisons et la planification de rénovations.

Aider le secteur canadien de l'habitation à demeurer vigoureux, concurrentiel et novateur

Lorsque le secteur de l'habitation est novateur, productif et concurrentiel, cela signifie, pour les Canadiens, des logements de meilleure qualité, à un coût plus abordable. C'est pourquoi la SCHL s'emploie à accroître les exportations canadiennes dans le domaine de l'habitation, car elle sait que les emplois créés au Canada et les leçons apprises en mettant en concurrence nos produits sur les marchés extérieurs contribuent à la vigueur et à la viabilité du secteur canadien de l'habitation.

Les efforts déployés par l'équipe de SCHL International en vue de trouver des débouchés extérieurs pour le secteur canadien de l'habitation ont de nouveau porté fruit, en 2004, et ont profité non seulement à la Société mais au pays tout entier. Voici un chiffre clé qui donne une bonne idée de la situation : durant les trois dernières années, SCHL International a contribué à la réalisation, par le secteur canadien de l'habitation, de ventes à l'exportation totalisant environ 200 millions de dollars.

Au cours des dernières années, SCHL International a favorisé la création ou le maintien au Canada d'emplois représentant 3 000 années-personnes, et elle devrait créer ou maintenir l'équivalent de 4 000 autres années-personnes durant les trois à cinq prochaines années.

À en juger par le niveau de satisfaction global – soit 79 % – déclaré dans le dernier sondage annuel auprès des clients, effectué de façon indépendante, ceux-ci sont d'avis qu'ils tirent énormément profit des activités de la SCHL en faveur des exportations. Selon les membres du secteur de l'habitation, le fait qu'une entreprise doive adapter ses produits aux spécifications d'autres pays lui permet de renforcer sa capacité de production et d'adopter des façons novatrices de faire face à la concurrence, y compris quand il s'agit de vendre un savoir-faire technique comme la Maison Super E[MC], une technologie respectueuse de l'environnement.

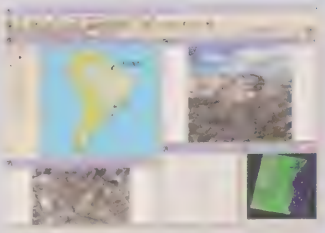
En travaillant en étroite collaboration avec Ressources naturelles Canada et avec le Service des délégués commerciaux d'Affaires étrangères Canada, SCHL International a ouvert la voie à la vente de maisons à ossature de bois au Royaume-Uni. Comme en témoigne le niveau d'activité des entreprises canadiennes sur ce marché, le fait d'avoir combiné la construction à ossature de bois et l'efficacité énergétique a donné lieu à une réussite canadienne.

En ce qui concerne les exportations canadiennes dans le domaine de l'habitation, les perspectives demeurent positives pour 2005 et au-delà, compte tenu de l'acceptation croissante des pratiques et des composants canadiens du bâtiment sur les marchés mondiaux, mais la récente hausse importante du dollar canadien ne manquera pas de poser des défis.

Ouvrir la voie sur la scène mondiale : *la « maison de l'avenir » au Royaume-Uni*

Une maison canadienne située dans le Kent, en Angleterre, a reçu le prix de la « maison de l'avenir » à l'occasion de la remise des *National Homebuilder Design Awards*. Conçue par une entreprise canadienne, la maison primée s'inscrit dans le cadre du Programme de la Maison Super E[MC], programme canadien d'exportation de maisons de démonstration écoénergétiques de grande qualité.





Ouvrir la voie grâce à notre savoir-faire

Dans le cadre d'une entente conclue avec l'ONU-Habitat, le Programme des Nations Unies pour les établissements humains, la SCHL partage son savoir-faire et dispense de la formation sur l'utilisation des systèmes d'information géographique (SIG) pour permettre la mise en place d'observatoires urbains dans les villes, à l'échelle mondiale. La SCHL, qui a tenu son premier atelier dans le cadre de cette importante entente, à Curitiba, au Brésil, a été invitée à participer à un autre atelier qui aura lieu au Kenya, en février 2005.

taux variable (THTV), ce qui a permis gmenter les types de créances Programme des OHC. otal, la valeur des THTV vendus en s le cadre du Programme des s de dollars. ement des THTV a également possible, en décembre 2004, la mière émission de billets à taux 800 milliards de ux termes du Programme nt diversifié et accru considérable- é de financement la SCHL, t cette dernière per la position de tête sur le e secondaire au venir, la Société con- rcher des occasions n éventail plus large de ypothécaires afin de con- réduire le coût de posses- ion en faveur des

Faire en sorte que les habitations soient durables, éconergétiques et adaptées aux besoins des Canadiens

d'avis que l'une des que les Canadiens demeurent bien r des informa- s objectives et fiables portant sur bitation. La SCHL est l'expert matière d'habitation. Elle dispose d'une documentation exhaus- relatives aux marchés de l'habitation; renseigne- ments techniques destinés aux cons- tructeurs, aux rénovateurs, aux promo- pour personnes, guides pratiques s'adressant aux consomma- teurs. La SCHL croit qu'en aidant les différents intervenants du système canadien du logement à prendre des décisions plus éclairées, les Canadiens seront mieux logés, à un coût plus abordable.

Pour que le secteur de l'habitation puisse faire des investissements renta- bles, il lui faut des renseignements fiables sur le marché. La SCHL est la e d'infor- mations objectives et fiables sur les marchés de l'habitation. L'Analyse de marché de la Société suit l'évolution des marchés du logement et soutient le secteur de l'habitation en fournissant à ce dernier, de même qu'aux con- sommateurs et aux administrations publiques, des prévisions, des analyses et des données relatives aux marchés national, régionaux et locaux. Les Conférences sur les perspectives du et les autres présentations de la SCHL permettent aux représentants du secteur de l'habitation d'avoir un accès direct aux spécialistes de la SCHL et d'obtenir des renseignements pertinents, fiables et adaptés à leurs besoins. En 2004, un nombre record de 28 500 personnes ont assisté à plus de 350 activités qui se sont déroulées dans toutes les régions du pays.

En 2005, la SCHL continuera d'exami- ner de nouvelles sources de données sur les marchés de l'habitation et finira de passer en revue ses produits et ses services pour qu'ils demeurent adaptés aux besoins des clients. La Société continuera également d'accroître l'utilisation de ses systèmes d'information géographique – systèmes reconnus internationalement – dans le cadre de ses analyses et de ses produits.

La SCHL est déterminée à mener des recherches pour trouver des solutions aux problèmes et aux préoccupations du secteur canadien de l'habitation. En 2004, ses efforts ont porté sur deux préoccupations importantes pouvant avoir une incidence sur l'abordabilité des logements : la pénurie de main- d'œuvre et l'assurance des risques des constructeurs. Bien que le coût de la main-d'œuvre ait augmenté modéré- ment au cours des dernières années dans le secteur de la construction, les enquêtes révèlent l'existence, dans certains marchés locaux, d'une pénurie de main-d'œuvre dans des métiers essentiels tels que les applicateurs de cloisons sèches, les charpentiers et les briqueteurs. En 2004, en partenariat avec l'Association canadienne des cons- tructeurs d'habitations, la SCHL a ter- miné des recherches sur l'évolution de la main-d'œuvre qualifiée dans le secteur résidentiel, afin de mieux cerner les besoins touchant la planifi- cation de la relève à long terme et les éléments potentiels de perfectionnement des ressources humaines.

ce, malgré un volume record d'activité. Les systèmes utilisés par la SCHL dans le domaine du financement de l'habitation, particulièrement **emili**, son système automatisé d'approbation des demandes d'assurance prêt hypothécaire, demeurent rapides et efficaces. En 2004, 87 % des demandes d'assurance prêt hypothécaire présentées par des propriétaires-occupants ont été traitées dans un délai de quatre heures suivant leur réception, contre 85,2 % en 2003.

Le lancement d'un nouveau Centre de service à la clientèle a également permis à la Société de répondre plus rapidement et de façon plus appropriée aux appels provenant des prêteurs et portant sur des questions d'ordre général relatives à l'assurance prêt hypothécaire pour propriétaires-occupants. En 2004, les employés du Centre ont traité près de 94 % des appels en moins de 20 secondes, ce qui dépasse la norme de l'industrie d'environ 4 points de pourcentage.

En raison de la hausse graduelle des taux d'intérêt prévue en 2005, la demande de logements de type propriétaire-occupant et de prêts hypothécaires devrait fléchir quelque peu. La SCHL poursuivra le développement de nouveaux produits d'assurance afin d'offrir de meilleurs services aux emprunteurs, particulièrement aux populations qui sont peut-être mal desservies sur le marché, à l'heure actuelle. Elle mettra au point de nouveaux mécanismes d'évaluation de la satisfaction des clients afin de déterminer quelles améliorations elle devrait apporter à ses services. La SCHL continuera également à jouer un rôle de chef de file au sein du secteur du crédit hypothécaire en ce qui a trait à la gestion de la fraude. Pour ce faire, elle collaborera avec les membres de ce secteur afin de mieux les sensibiliser à la fraude et elle donnera des ateliers de formation sur la prévention de la fraude et les mécanismes de dépistage.

Pour faire en sorte que les taux hypothécaires demeurent les plus bas possible, la SCHL contribue à fournir constamment des sources de fonds à faible coût, destinés au crédit à l'habitation, en garantissant des titres, notamment les titres hypothécaires LNH (TH LNH) et les Obligations hypothécaires du Canada (OHC). Les investisseurs en profitent également puisqu'ils peuvent acquérir des placements sûrs et de qualité dans des créances hypothécaires résidentielles au Canada.

Les activités de titrisation de la SCHL ont atteint des records en 2004, qui dépassent considérablement les objectifs fixés en raison de la forte demande de la part des émetteurs et des investisseurs. La valeur totale des titres garantis en 2004 s'est élevée à 29,6 milliards de dollars, tandis que les garanties en vigueur se sont établies à un niveau sans précédent de 81 milliards de dollars, en hausse de 58 % depuis 2003. La plus grande partie de l'augmentation constatée en 2004 est attribuable à la forte demande, tant sur le marché de l'habitation que sur le marché obligataire. En tenant compte de la tendance à la hausse des taux d'intérêt qui devrait refroidir le marché de l'habitation, la SCHL s'est fixé un objectif de 18 milliards de dollars de titres garantis pour 2005.

En 2004, le Programme des OHC a permis de recueillir des fonds à des taux concurrentiels, ces derniers affichant un écart moyen de 12,5 points de base par rapport aux titres à cinq ans équivalents du gouvernement du Canada. Selon les différents intervenants, le coût des fonds générés par le Programme des OHC est inférieur d'environ 15 points de base à celui des fonds provenant d'autres sources. Les Canadiens profitent de ces fonds à faible coût parce qu'ils obtiennent ainsi des taux hypothécaires plus concurrentiels. Au fil des années, la SCHL prévoit que cet écart s'amenuisera.

La croissance des activités de titrisation, en 2004, a été soutenue par le lancement des titres hypothécaires à

Ouvrir la voie dans le domaine du financement hypothécaire : *améliorations en matière de titrisation*

TH à taux variable

Pour tenir compte de la diversité accrue des prêts hypothécaires sur le marché canadien, la SCHL a élargi le Programme des TH LNH en 2004 en vue d'inclure les créances hypothécaires à taux variable, à la suite du succès d'un projet pilote réalisé en 2003. Les TH à taux variable sont également admissibles au Programme des OHC. Cette amélioration accroît la disponibilité de fonds à faible coût et aide les Canadiens à acheter une habitation à prix abordable.

Prêts hypothécaires de second rang

Le Programme des TH LNH a été élargi pour inclure les créances hypothécaires de second rang assurées visant des logements de propriétaires-occupants et des immeubles locatifs, ce qui a permis d'augmenter le montant des capitaux privés disponibles pour financer l'achat d'habitations ou d'immeubles locatifs et de donner aux propriétaires accès à des prêts plus abordables en vue d'effectuer des réparations ou des rénovations.

Billets à taux variable

La Fiducie du Canada pour l'habitation (FCH) a émis des billets à taux variable pour la première fois en 2004, ce qui a diversifié et accru considérablement sa capacité de financement.

Contribuer au fonctionnement efficace des marchés du financement de l'habitation

Ouvrir la voie grâce à de nouveaux produits et à l'assouplissement de nos lignes de conduite

Assurance prêt avec mise de fonds multisource

Les emprunteurs ayant démontré leur capacité financière peuvent faire appel à un nombre beaucoup plus grand de sources pour constituer leur mise de fonds, ce qui élimine un obstacle à l'accession à la propriété.

Travailleurs autonomes

Les travailleurs autonomes, qui constituent un segment de plus en plus important de l'économie canadienne, ont maintenant accès plus facilement à tous les produits d'assurance prêt hypothécaire pour propriétaires-occupants, offerts par la SCHL, et ce, sans règles de souscription supplémentaires ni surprimes.

Résidences secondaires

La SCHL tient compte de l'évolution du mode de vie des Canadiens qui désirent acheter une résidence secondaire par suite d'une décision de nature professionnelle ou familiale. Elle permet maintenant aux emprunteurs admissibles d'utiliser n'importe lequel de ses produits d'assurance prêt hypothécaire pour propriétaires-occupants lorsqu'ils achètent une résidence secondaire ou lorsqu'ils contractent un prêt de refinancement visant une résidence secondaire.

Afin de continuer à favoriser la compétitivité et la viabilité du secteur de la construction résidentielle, la SCHL accepte d'assurer les prêts hypothécaires garantis par des habitations de type propriétaire-occupant prévendues, ce qui est particulièrement important pour les petits constructeurs aux prises avec des problèmes de trésorerie.

Efficacité énergétique – logements de propriétaires-occupants et immeubles locatifs

Afin de contribuer à l'atteinte des objectifs du Canada en matière de changements climatiques et de favoriser la création de collectivités saines et respectueuses de l'environnement, la SCHL accorde aux emprunteurs qui achètent ou construisent une habitation écoénergétique ou qui effectuent des rénovations écoénergétiques un remboursement correspondant à 10 % de la prime d'assurance prêt hypothécaire.

Prêts hypothécaires à taux variable pour les immeubles locatifs

Puisque la SCHL accepte d'assurer les prêts à taux variable visant des immeubles locatifs, les emprunteurs ont maintenant accès à une gamme accrue d'options de financement à moindre coût, grâce à des prêts à taux fixe ou à taux variable.

[illegible] à assurer [illegible] entres d'héberge- [illegible] de retraite et logements [illegible] à des propriétés [illegible] où elle [illegible] hypothécaire [illegible] de nombreuses [illegible] dans [illegible] et [illegible]

Fidèle à son habitude, la SCHL a continué d'innover en 2004. Elle a lancé de nouveaux produits et en a bonifié d'autres afin de combler une gamme accrue de besoins.

La Société [illegible] son efficience et [illegible] en respectant [illegible] élevées en matière [illegible]



Principal indicateur de rendement	Objectif 2004	Résultat 2004
Nouveaux prêts assurés	488 038 logements	652 573 logements ■
Innovations et améliorations en matière d'assurance prêt hypothécaire	Mettre au point de nouveaux produits et améliorer les produits existants pour répondre aux besoins des Canadiens	Lancement de nouveaux produits et assouplissement des lignes de conduite en ce qui a trait à la mise de fonds, aux résidences secondaires, aux travailleurs autonomes, aux habitations éconergétiques et aux immeubles locatifs ■
Efficience : pourcentage des frais d'exploitation relatifs aux activités d'assurance prêt hypothécaire	16,1 %	12,5 % ■
Valeur des titres garantis par année	15 G$	29,6 G$ ■
Efficience : pourcentage des frais d'exploitation relatifs aux activités de titrisation	17,4 %	12,5 % ■
Élaboration de solutions pour le secteur de l'habitation	Recherches portant sur des questions ayant une incidence sur le secteur et les coûts liés à l'habitation, notamment les risques et les obligations civiles des constructeurs	Achèvement des recherches sur l'assurance des risques des constructeurs en ce qui a trait à l'obtention d'une protection adéquate et aux différents moyens d'y parvenir ■
Diffusion d'information sur les marchés de l'habitation	Recueillir, analyser et diffuser des informations sur les marchés de l'habitation qui facilitent la prise de décisions éclairées dans ce domaine	Dans l'ensemble du pays, quelque 28 500 personnes ont assisté aux activités organisées par l'Analyse de marché de la SCHL. En outre, plus de 60 000 produits d'information portant sur les marchés de l'habitation ont été distribués aux consommateurs, aux professionnels du secteur et aux autres groupes de clients. ■
Diffusion d'information destinée aux consommateurs	Accroître la visibilité de la SCHL et de ses produits d'information, principalement auprès des acheteurs d'habitations et des rénovateurs	Plus de 20 000 trousses contenant divers produits d'information de la SCHL ont été distribuées aux consommateurs. ■
Taux de satisfaction global des principaux clients exportateurs	70 %	79 % ■
Valeur des contrats conclus par les principaux clients exportateurs dans les pays prioritaires	55 M$	67,8 M$ ■

■ Objectif atteint ou dépassé
▲ Objectif réalisé en grande partie
X Objectif non réalisé

CONTEXTE

TOUS NOS CHEMINS MÈNENT VERS DES LOGEMENTS PLUS ABORDABLES ET DE MEILLEURE QUALITÉ

Nous contribuons au fonctionnement efficace des marchés du financement de l'habitation de façon à permettre à la plupart des Canadiens d'être bien logés sans aide directe de l'État. Grâce aux efforts déployés par la SCHL, un nombre accru de Canadiens peuvent obtenir un prêt hypothécaire plus tôt, à un coût moindre, et réaliser ainsi leur rêve de devenir propriétaires. En facilitant l'accès à des prêts hypothécaires à coût abordable, la SCHL contribue également à la production d'un plus grand nombre de logements locatifs. La SCHL accomplit cela en protégeant le secteur financier contre les défauts de paiement des emprunteurs, au moyen de l'assurance prêt hypothécaire, et en veillant à ce que les prêteurs disposent d'une abondante source de fonds destinés au crédit à l'habitation, grâce à la garantie s'appliquant aux titres hypothécaires.

Nous nous efforçons de faire en sorte que les habitations soient durables, éconergétiques et adaptées aux besoins des Canadiens, en fournissant au secteur de l'habitation et aux consommateurs des informations techniques et commerciales objectives et fiables.

Nous aidons le secteur canadien de l'habitation à demeurer vigoureux, concurrentiel et novateur, en ouvrant des portes pour ses exportateurs.

hypothécaire pour propriétaires-occupants vivant dans les réserves, élaboré en 2003, qui ne requiert pas de garantie d'emprunt ministérielle. Bien qu'il s'agisse d'un produit spécialisé non conçu pour convenir à toutes les réserves, des Premières nations se sont montrées très intéressées par sa mise à l'essai dans le cadre d'un projet pilote.

La SCHL offre de la formation aux collectivités autochtones ainsi que son savoir-faire et son leadership pour les aider à gérer de plus en plus leurs propres logements. L'Initiative des services d'inspection par des Autochtones (ISIA), lancée par la Société, a été utile à cet égard puisqu'elle a contribué à créer le secteur autochtone de l'inspection. En 2004, les inspecteurs de l'ISIA ont effectué, contre rémunération, environ 90 % des inspections dans les réserves, soit un pourcentage beaucoup plus élevé que les 80 % attendus.

La SCHL continue de jouer un rôle de premier plan dans l'établissement de l'Association nationale des agents du bâtiment des premières nations (ANABPN), qui est en train d'élaborer des processus de reconnaissance professionnelle pour ce secteur. Par l'entremise de l'Initiative de stages en habitation pour les jeunes des Premières nations et les jeunes Inuits, la SCHL aide des jeunes sans travail à acquérir une formation en cours d'emploi dans le domaine de l'habitation en organisant des stages parrainés par les Premières nations.

La Société a aussi amélioré le matériel de formation et la matière des cours sur la qualité de l'air intérieur et sur les règles de l'art en construction, et elle a élaboré du nouveau matériel de formation pour l'entretien et la rénovation des bâtiments. Un compendium de cours est maintenant accessible aux chefs et aux conseils, aux gestionnaires de logements, aux occupants, aux constructeurs, aux rénovateurs et aux fournisseurs de services techniques. Pour s'attaquer à un problème de taille, la SCHL a publié, en 2004, un document d'information complet destiné à aider les collectivités autochtones à prévenir et à solutionner les problèmes de moisissure.

La SCHL estime que l'aide qu'elle fournit pour la construction de logements, dont le besoin est si criant dans les réserves, que les réparations effectuées aux logements existants, que la recherche d'options de financement plus souples, que l'acquisition de compétences et de savoir-faire et que la création d'institutions constituent, ensemble, les fondements des changements importants qui seront nécessaires pour combler les lacunes observées chez les peuples autochtones du Canada sur le plan du logement. En 2004, un premier pas important a été franchi sur la voie du changement avec la mise en route de la Table ronde Canada-Autochtones, à l'initiative du premier ministre, et, dans le cas de l'habitation, avec la séance sectorielle sur le logement des Autochtones dirigée par la SCHL. Ce processus prendra fin en 2005, et la SCHL est persuadée qu'il servira de tremplin pour la mise en place des changements importants et durables qui s'imposent.

Ouvrir la voie à de meilleures compétences : *les inspecteurs en bâtiment autochtones*

En collaboration avec l'autorité régionale des Cris et le Cégep de Val-d'Or, la SCHL a aidé à combler la pénurie de main-d'œuvre spécialisée dans les collectivités des Cris du nord du Québec. 13 nouveaux inspecteurs autochtones provenant de huit collectivités cries ont réussi la formation pour devenir « inspecteur en bâtiment » mise sur pied par la SCHL.





Tous nos chemins mènent vers des concepts plus flexibles

En 2004, la SCHL a travaillé avec les consommateurs, les constructeurs, les professionnels de la santé et d'autres intervenants pour mieux faire connaître et comprendre les avantages de la conception universelle sans obstacles et du Bâti-Flex afin de contribuer à répondre aux besoins des personnes handicapées.

feuillets documentaires « Le Point en recherche » décrivant les ménages canadiens et leurs conditions de logement, grâce aux plus récentes données tirées du Recensement de 2001 sur les besoins impérieux en matière de [illegible]

La Société a aussi facilité l'adoption de solutions de rechange pratiques sur le plan de la conception d'habitations pour deux groupes qui font face à des défis particuliers au chapitre du logement : les personnes handicapées et la population croissante d'aînés.

Améliorer les conditions de vie des Autochtones

Comme nous l'avons indiqué plus haut, il manque de plus en plus de [illegible]ements de taille et de qualité con[illegible]ables dans les réserves. La SCHL a adopté une démarche en trois volets pour répondre à ce besoin critique. D'abord, elle finance la construction de logements neufs et la réparation de logements existants. En même temps, elle est bien au fait que des transformations à plus long terme sont néces[illegible] l'effort de créer des marchés de l'habitation effi[illegible]ns les collectivités autochtones [illegible] améliorant l'accès au financement et à la propriété, là où cette option est viable. Enfin, la SCHL travaille en partenariat avec les Autochtones du Canada pour accroître le contrôle qu'ils [illegible]cent sur leurs logements et pour [illegible]es aider à prendre leurs propres décisions dans ce domaine.

En 2004, la SCHL a engagé des fonds devant contribuer à la construction de près de 1 000 logements dans les réserves. Puisque les taux d'intérêt ont été moins élevés que prévu, la Société a été en mesure de dépasser son objectif de 15 % pour l'année. Elle a aussi contribué à la rénovation de plus de 1 200 logements dans les réserves par l'entremise du Programme d'aide à la remise en état des logements, évoqué précédemment.

La SCHL intervient sur les marchés de l'habitation pour aider à combler les besoins en logements des Autochtones. Les Premières nations sont souvent incapables de profiter des avantages propres aux marchés de l'habitation actifs et efficaces. Au cours de l'année 2004, la SCHL a assuré des prêts hypothécaires relatifs à 170 logements dans les réserves assortis d'une garantie d'emprunt ministérielle consentie par Affaires indiennes et du Nord canadien afin de protéger le prêteur contre la défaillance de l'emprunteur. Dans ces circonstances, la collectivité assume le coût total de la garantie en cas de défaut de paiement.

La mise en place d'autres mesures d'assouplissement pour le financement de l'habitation permettra d'améliorer le fonctionnement des marchés de l'habitation et contribuera à résoudre une partie des difficultés que les occupants des réserves éprouvent en ce qui concerne le logement. En 2004, la SCHL a fait activement la promotion de son nouveau produit d'assurance

rapide de l'enveloppe disponible. Plus important encore, ces mesures se traduiront par la production d'un plus grand nombre de logements abordables pour aider les Canadiens dans le besoin en 2005 et au-delà.

La SCHL est consciente qu'il existe de nombreuses façons originales de soutenir la construction de logements abordables sans aucune aide gouvernementale, ou avec très peu d'aide. La SCHL offre divers outils novateurs conçus pour faciliter la production de logements abordables grâce à des partenariats, des outils qui procurent aux groupes parrains un choix d'options personnalisables afin de répondre aux besoins particuliers de l'ensemble d'habitation qu'ils projettent de réaliser. Elle encourage aussi les projets innovants, issus de la collectivité. En 2004, la Société a facilité la formation de partenariats qui ont mené à la création ou à la préservation de près de 4 500 logements abordables.

La préservation du parc de logements abordables constitue aussi un moyen économique et pratique d'aider les Canadiens dans le besoin. En 2004, la SCHL a fourni une aide financière destinée à améliorer plus de 25 500 habitations grâce à nos programmes de rénovation et de réparation, soit 6 % de plus que les prévisions et 38 % de plus que l'année précédente. La Société constate que l'année 2004 a été exceptionnelle en raison de la prolongation des programmes survenue au cours du second trimestre de 2003, ce qui a permis de déplacer une grande partie des activités au premier trimestre de 2004. C'est pourquoi, en 2005, les volumes relatifs à ces programmes devraient revenir à des niveaux annuels plus normaux, puisque les engagements se rapporteront vraisemblablement à quelque 22 500 logements qui seront soit réparés, soit rénovés.

Tous nos chemins mènent vers des solutions novatrices :

The Waterway, Victoria (C.-B.)

La SCHL a fourni 882 000 $ en application du PAREL pour permettre la création de 49 appartements abordables à partir d'un ancien motel.



Aperçu des programmes

Programme d'aide à la remise en état des logements – un amalgame de programmes fournissant de l'aide aux Canadiens à faible revenu pour réparer ou rénover leur logement

Logements adaptés : aînés autonomes – aide les aînés à faible revenu à faire effectuer des adaptations simples pour qu'ils puissent maintenir leur autonomie à la maison

Programme de réparations d'urgence – aide les propriétaires-occupants à faible revenu dans les régions rurales à procéder à des réparations d'urgence

Programme d'amélioration des maisons d'hébergement – sert à remettre en état et à améliorer les maisons d'hébergement existantes, destinées aux victimes de violence familiale, et à acquérir ou à construire de nouveaux refuges et des maisons de deuxième étape

En 2004, la SCHL a modifié les critères d'admissibilité au Programme d'aide à la remise en état des logements afin d'inclure un plus large éventail de travaux, notamment en ce qui concerne l'efficacité énergétique, l'élimination de la moisissure et l'adaptation des logements aux besoins des personnes handicapées. Ce programme répond désormais à un spectre de besoins plus étendu.

Chaque année, plus de 632 000 familles canadiennes à faible revenu bénéficient du parc canadien de logements sociaux soutenus par le gouvernement fédéral. Par l'intermédiaire de la SCHL, le gouvernement du Canada a consacré, en 2004, quelque 2 milliards de dollars à ses programmes de logement. De cette somme, environ 90 % sert à tenir les engagements courants pris à l'endroit du logement social. Près de la moitié de ce montant est fourni aux provinces et territoires qui ont assumé la responsabilité d'administrer les programmes de logement aux termes des ententes touchant le logement social.

Le financement à faible coût des logements sociaux est un autre moyen que prend la SCHL pour aider les Canadiens dans le besoin. En accordant des prêts à des ensembles résidentiels

Aider les Canadiens dans le besoin à avoir accès à des logements sûrs et abordables

Tous nos chemins mènent vers des logements abordables : *Armitage Gardens*

Premier ensemble construit dans la région de York en application de l'Entente Canada–Ontario concernant le logement abordable, Armitage Gardens procurera 58 appartements abordables à des personnes à faible revenu. Cet ensemble se distingue aussi par ses 26 appartements conçus pour des aînés et des adultes handicapés.



Tous nos chemins mènent vers des partenariats en habitation : *voici comment nous contribuons à leur succès*

Certains outils utilisés :

- Le financement initial aide les proposants d'ensembles d'habitation à financer les premières étapes de la préparation d'un projet.
- Les prêts pour l'élaboration de propositions couvrent les coûts nécessaires pour amener une proposition visant la création de logements abordables au point où les organismes peuvent obtenir le financement requis.
- Le développement du potentiel aide d'éventuels fournisseurs de logements à acquérir les renseignements et les compétences nécessaires à la production d'un ensemble résidentiel, puis à sa gestion efficace à long terme.
- Les assouplissements consentis aux demandeurs d'assurance prêt hypothécaire favorisent la location ou l'acquisition de logements abordables. Ces assouplissements comportent entre autres des réductions de prime, des rapports prêt-valeur plus élevés, une diminution des exigences relatives au coefficient de couverture de la dette, un plus large éventail de sources pour la mise de fonds et des périodes d'amortissement plus longues.

Exemples de techniques novatrices et fructueuses utilisées pour soutenir les logements abordables :

- municipalités qui renoncent à l'impôt foncier ou le réduisent
- promoteurs qui acceptent de diminuer leur marge de profit sur la construction
- subventions d'immobilisations fédérales-provinciales/territoriales
- location du terrain à l'organisme pour une somme symbolique
- dons provenant d'organismes de bienfaisance



Principal indicateur de rendement	Objectif 2004	Résultat 2004
AIDER LES CANADIENS DANS LE BESOIN À OBTENIR UN LOGEMENT ABORDABLE		
Logements abordables ayant fait l'objet d'un engagement	10 800 logements	6 000 logements ✗
Estimation des nouveaux engagements aux termes des initiatives stratégiques	24 084 logements	25 539 logements ■
Améliorations apportées aux programmes	Étendre la portée du Programme d'aide à la remise en état des logements (PAREL)	Le nombre de types de travaux admissibles au PAREL a été augmenté afin d'inclure l'efficacité énergétique, l'élimination de la moisissure et la modification des logements pour les personnes handicapées. ■
Nombre estimatif de ménages aidés grâce aux programmes de logement (à l'exclusion des frais d'exploitation)	633 400 ménages Dépenses de 2 133 M$	632 650 ménages ■ Dépenses de 2 006 M$ ▲
Nombre total de logements produits grâce à un partenariat public-privé	3 064 logements	4 478 logements ■
Nouveaux prêts assurés se rapportant à des logements abordables issus de partenariats public-privé	2 011 logements	4 082 logements ■
Nouveaux prêts directs	287,2 M$	158,2 M$ ✗
Renouvellements ultérieurs de prêts directs	1 374,2 M$	1 161,0 M$ ✗
Publication d'informations sur les besoins en matière de logement	Mener des activités de recherche et de diffusion d'information pour venir en aide aux personnes qui ont des besoins particuliers en matière de logement	Publication de six feuillets « Le Point en recherche » sur les besoins en matière de logement, faisant état de renseignements tirés du Recensement de 2001 ■
AMÉLIORER LES CONDITIONS DE VIE DES AUTOCHTONES		
Nouveaux engagements touchant des logements sans but lucratif dans les réserves	852 logements	978 logements ■
Pourcentage de programmes et de services mis en œuvre dans les réserves par des organismes autochtones ou des Premières nations	80 %	89,2 % ■
Engagement à l'égard de l'Initiative de stages en habitation pour les jeunes des Premières nations et les jeunes Inuits	1 M$	1 M$ ■
Options de financement dans les réserves	Promotion des options de financement disponibles dans les réserves, notamment de l'accession à la propriété	La SCHL a assuré des prêts hypothécaires assortis d'une garantie d'emprunt ministérielle s'appliquant à 170 logements dans les réserves, soit 14 de plus qu'en 2003. D'importants progrès ont été accomplis avec les Premières nations ciblées relativement à la mise à l'essai d'un nouveau produit d'assurance hypothécaire plus flexible dans les réserves, qui ne requiert pas de garantie d'emprunt ministérielle. ■

■ Objectif atteint ou dépassé
▲ Objectif réalisé en grande partie
✗ Objectif non réalisé

Les initiatives stratégiques comprennent le Programme d'aide à la remise en état des logements, le programme Logements adaptés aînés autonomes, le Programme de réparations d'urgence et le Programme d'amélioration des maisons d'hébergement

CONTEXTE

	Total	Propriétaires	Locataires
			30,4 %
			38,2 %
			27,8 %
			43,3 %
			43,0 %

TOUS NOS CHEMINS MÈNENT VERS DES LOGEMENTS POUR LES CANADIENS DANS LE BESOIN

La SCHL aide les Canadiens dans le besoin à avoir accès à des logements sûrs et abordables. Pour ce faire, elle collabore avec les provinces, les territoires, les municipalités, les collectivités, les organismes sans but lucratif et le secteur privé afin de créer des logements abordables, avec et sans l'aide de l'État. Elle s'efforce de préserver le parc de logements abordables de sorte que les Canadiens qui en ont besoin puissent en disposer pendant de nombreuses années. Pour aider à combler les besoins, la Société cherche à maximiser l'efficacité des dépenses fédérales dans le domaine du logement en consentant des prêts directement à des fournisseurs de logements à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché. Dans le but d'offrir une gamme complète de solutions susceptibles de répondre aux besoins des Canadiens en matière de logement, la SCHL entreprend des recherches pour avoir une meilleure idée des personnes dans le besoin, des causes sous-jacentes et des meilleures façons de réagir.

La SCHL met tout en œuvre pour combler l'écart qui existe sur le plan du logement entre les Autochtones du Canada et les autres segments de la population canadienne. Ces efforts prennent en partie la forme d'un financement de la construction et de la rénovation résidentielles. De plus, la SCHL fournit de la formation et des conseils pour faire en sorte que les habitations durent. Elle cherche aussi à assurer le bon fonctionnement des marchés de l'habitation pour la population autochtone en améliorant l'accès au financement et en proposant différents modes d'occupation. Enfin, elle travaille en partenariat avec les Autochtones du Canada pour qu'ils développent leur potentiel individuel et institutionnel afin qu'ils puissent accroître le contrôle qu'ils exercent sur leurs logements et prendre leurs propres décisions dans ce domaine.

PERFORMANCE

Tous nos chemins mènent vers des logements pour les Canadiens dans le besoin 14

Tous nos chemins mènent vers des logements plus abordables et de meilleure qualité 20

Tous nos chemins mènent vers l'avenir 26

Le présent rapport annuel conclut le cycle de planification de la SCHL pour l'année 2004. Ce rapport permet d'exercer un suivi sur les progrès accomplis relativement aux activités prévues et de faire en sorte que les gestionnaires rendent compte des résultats. Les plans et les priorités de la SCHL sont déterminés chaque année par les priorités établies par le gouvernement du Canada, les orientations stratégiques fournies par le Conseil d'administration ainsi que les décisions prises par le Comité de gestion de la SCHL. Ils s'appuient sur une évaluation continue de l'environnement qui présente les dernières tendances et les récents enjeux sur les plans économique, sociopolitique et industriel. Un certain nombre de ces tendances et de ces enjeux sont abordés dans les pages qui suivent afin de mettre en contexte les priorités de la Société en 2004 ainsi que les résultats obtenus.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le Rapport annuel de la SCHL contient des énoncés prospectifs concernant les objectifs, les stratégies et les résultats financiers prévus. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes qui sont indépendants de la volonté de la SCHL, notamment en ce qui concerne la conjoncture économique et la situation financière à l'échelle mondiale, ainsi que la réglementation au Canada et à l'étranger. Ces risques et ces incertitudes, de même que d'autres facteurs, pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement des attentes formulées de façon explicite ou implicite dans les énoncés prospectifs.

En 2004, le Comité de vérification a étudié les questions relatives à l'examen spécial et a fourni des avis au Conseil à cet égard. Il continuera de surveiller les mesures correctives prises par la Société à la suite des constatations faites dans le *Rapport de l'examen spécial*. L'examen spécial constitue en quelque sorte une vérification du rendement ou de l'optimisation des ressources, car l'examinateur exprime une opinion sur les pratiques et les systèmes mis en place par une société et va au-delà des questions strictement financières. Pour la direction et le Conseil d'administration de la SCHL, il s'agit là d'un outil puissant permettant de mieux comprendre les risques et les lacunes que comportent les mécanismes de contrôle et de

Comité des ressources humaines

...té des ressources humaines surveille l'application des ... de conduite et des stratégies en matière de ressources ...ines. De plus, il examine et approuve les principes sur ... reposent les directives régissant le recrutement, la ... formation, la rémunération et l'évaluation des ...nité est chargé d'examiner le cadre de planification de la relève visant les postes de direction et de formuler ...idations au Conseil sur la planification organisationnelle ...ème de rémunération et l'intégration, dans le ...treprise, des lignes de conduite et des stratégies

Par ailleurs, le Comité des ressources humaines a participé à ...se à jour du cadre de gestion de la relève élaboré par la ...société. Le nouveau cadre sera plus complet. Il facilitera l'adaptation des initiatives de formation des employés en fonction du ...oppement des talents et des compétences en leadership à la SCHL ainsi que la préparation de la dotation des postes critiques ou vulnérables et l'élaboration de plans pour les postes de niveau supérieur.

Comité de nomination

Créé en 2004, par suite des nouvelles lignes directrices en matière de régie émises par le gouvernement fédéral, ce comité établit, évalue et recommande une liste restreinte de candidats qualifiés pour le poste de président et premier dirigeant de la Société et le poste de président du Conseil d'administration. Il soumet cette liste au Conseil pour que ce dernier l'approuve et la recommande au ministre. Le Comité de nomination fournit des avis au Conseil d'administration sur des questions ayant trait à la composition du Conseil et de ses comités.

En outre, le Comité de nomination donne des avis au Conseil d'administration sur les critères de sélection de ses membres, notamment l'expérience, les qualités et les compétences. Il examine chaque année la composition du Conseil d'administration, détermine si des sièges se libéreront, passe en revue les profils de compétences et formule des recommandations au Conseil d'administration quant aux changements à apporter ou aux mesures à prendre.

En 2004, le Comité de nomination a mis à jour le profil de compétences du Conseil ainsi que les critères de sélection du président du Conseil et du président et premier dirigeant de la Société. Il a participé activement au processus de sélection visant à pourvoir le poste de président du Conseil. Comme il a suivi le nouveau processus de sélection établi par le gouvernement, le Comité a été en mesure de fournir une liste de candidats compétents au Conseil d'administration afin que ce dernier l'approuve et la soumette au ministre.

TABLEAU DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS EN 2004

	Conseil d'administration 6 réunions	Comité de vérification 6 réunions	Comité de régie de la Société 3 réunions	Comité des ressources humaines 4 réunions	Comité de nomination 2 réunions
Chiesa, Dino	6 / 6	6 / 6	1 / 1	s.o.	s.o.
Bérubé, Michel	4 / 6	s.o.	s.o.	2 / 4	2 / 2
Cronin, Catherine	6 / 6	6 / 6	s.o.	s.o.	s.o.
Hayes, Roberta	6 / 6	s.o.	s.o.	s.o.	2 / 2
Heron, Hugh	6 / 6	s.o.	3 / 3	4 / 4	2 / 2
Joncas, Sophie	5 / 6	5 / 6	s.o.	s.o.	s.o.
Kwok, Grace	4 / 6	s.o.	2 / 3	s.o.	s.o.
Ranger, Louis	4 / 6	s.o.	s.o.	2 / 4	s.o.
Kinsley, Karen	6 / 6	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

...u Comité de régie de la Société en avril 2004
...fiduciaire de la Caisse de retraite (présence aux réunions des fiduciaires : 3 / 3)
...n'ayant pas soldé leur des rencontres du Conseil d'administration et du Comité de vérification de mai 2004

GÉRANCE EXERCÉE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration de la SCHL s'engage à assurer une saine gestion de la Société et à poursuivre sur sa lancée dans la mise en œuvre de pratiques avant-gardistes en matière de régie.

Régie de la Société : Durant l'année, le Conseil d'administration a examiné le mandat de ses comités, ce qui a donné lieu à une nouvelle amélioration des pratiques de régie. Il a notamment transféré la responsabilité de la gestion des risques au Comité de vérification et revu la composition de ce comité afin que tous les membres soient indépendants de la direction.

Pertinence de l'information : La Société cherche constamment à accroître la qualité des informations qui sont fournies au Conseil d'administration et la rapidité avec laquelle elles lui sont transmises. C'est pourquoi le Conseil a approuvé l'adoption de pratiques d'établissement de rapports simplifiées et plus transparentes dans les domaines de la gestion des risques, des finances et du rendement.

Valeurs et éthique : La SCHL et le Conseil d'administration sont conscients que les valeurs et l'éthique occupent une place primordiale dans la gestion moderne des affaires. Dans le cadre de l'élaboration d'un programme d'éthique organisationnelle, les membres du Conseil ont examiné, approuvé et signé un document intitulé *Nos valeurs en action*, qui servira de guide aux employés de la SCHL comme aux membres du Conseil et les aidera à continuer de s'acquitter de leurs fonctions avec intégrité, dans un contexte opérationnel de plus en plus complexe.

Examen spécial de 2004 : Au cours de l'année, les vérificateurs externes de la Société ont procédé à un examen spécial, conformément aux exigences de la loi. Les covérificateurs ont rédigé un rapport équilibré, dans lequel sont présentés des constatations positives au sujet des systèmes et des pratiques de la SCHL et les points à améliorer. Compte tenu de l'ensemble des constatations, aucune lacune importante n'a été signalée. En conséquence, la SCHL a obtenu une opinion « favorable », pour la quatrième fois en autant d'examens spéciaux.

Les sociétés d'État ne sont pas tenues de diffuser publiquement les résultats de leur examen spécial, bien qu'on les y encourage, comme l'indiquent les récents rapports publiés par la vérificatrice générale. Le Conseil d'administration de la SCHL a approuvé la diffusion publique du *Rapport de l'examen spécial de 2004*, que l'on peut maintenant consulter sur le site Web de la SCHL (www.schl.ca).

COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Pour l'aider à assumer ses responsabilités, le Conseil a créé quatre comités : le Comité de régie de la Société, le Comité de vérification, le Comité des ressources humaines et le Comité de nomination.

Comité de régie de la Société

Le Comité de régie doit surveiller tous les aspects de la gérance de la Société et fournir des avis au Conseil à cet égard. Le soutien qu'il apporte au Conseil, de diverses façons, consiste notamment à l'aider à établir les grandes orientations de la Société, à vérifier la pertinence et l'intégrité des systèmes d'information et des pratiques de la SCHL, à examiner régulièrement le bien-fondé des objectifs d'intérêt public de la SCHL et du mandat qui lui est conféré par la loi et à favoriser la communication efficace avec le gouvernement du Canada, d'autres intervenants et le public en général. De plus, le Comité de régie évalue périodiquement le rendement du président et premier dirigeant de la Société et fait des recommandations au Conseil sur la rémunération de ce dernier.

Au cours de l'année, le Comité de régie a également participé à la simplification des rapports de rendement de la SCHL. Le nouveau rapport de rendement trimestriel fournit aux membres du Comité des informations transparentes et concises, en temps utile, sur l'atteinte des objectifs de la Société. Ce nouveau rapport, issu de la fusion de tous les rapports de rendement de la Société, permet aux membres du Conseil de voir plus facilement les secteurs où le rendement de la Société est insatisfaisant. Il donne également des explications lorsque le rendement est inférieur aux attentes, il propose des mesures correctives et précise les résultats attendus à la fin de l'année.

Comité de vérification

Le Comité de vérification fournit des avis au Conseil d'administration sur la qualité de la gestion financière de la Société et il l'aide à surveiller les mécanismes de contrôle interne ainsi que les processus de vérification et d'établissement des rapports financiers. Le Comité favorise la communication ouverte entre les vérificateurs internes, les vérificateurs externes et le Conseil d'administration. Il examine avec les vérificateurs externes leur plan annuel de vérification et il tient avec eux des réunions périodiques à huis clos, auxquelles la direction n'assiste pas.

Par ailleurs, le Comité de vérification assure la mise en œuvre et le maintien, par la direction, de mécanismes adéquats de contrôle interne, ce qui englobe la sécurité et la surveillance du système d'information de gestion.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

ent par l'entremise du ministre du Travail et du Logement. Le Conseil
res de la Société et de la bonne conduite de ses activités. En sa qualité de régis-
le Conseil d'administration établit les grandes orientations de la SCHL, veille
ses procédés administratifs, et détermine et gère les principaux risques auxquels elle

lent du Conseil, le vice-président du Conseil, le président et
poste est actuellement vacant). La rémunération des administrateurs
Conseil touche des honoraires annuels de 14 300 $ et des indemnités
ur privé et reçoivent des honoraires annuels de 7 200 $
500 $. Aucune rémunération n'est versée aux administrateurs en poste à la fonction publique,
nt de la Société dans l'exercice de ses fonctions d'administrateur. La somme globale de
bres du Conseil d'administration en 2004, comparativement à 255 668 $ en 2003. Le Conseil
omités du Conseil ont tenu 15 réunions au cours de l'année 2004.



Debout, de gauche à droite :
Michel Bérubé, Catherine Cronin, Louis Ranger, Roberta Hayes, Sophie Joncas, Grace Kwak

Assis, de gauche à droite :
Dino Chiesa, Karen Kinsley, Hugh Heron

RÉGIE DE LA SOCIÉTÉ

CONSEIL D'ADMINISTRATION 10

GÉRANCE EXERCÉE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION 11

COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 11

Tous nos chemins mènent vers l'avenir

Il est évident que les réalisations

qu'il reste encore beaucoup à faire avant que tous les Canadiens aient accès à un logement sûr et abordable. La SCHL et ses partenaires fédéraux collaborent avec les provinces et les territoires, les spécialistes du secteur de l'habitation, les groupes intéressés et les Canadiens à l'élaboration d'un nouveau Cadre de référence canadien sur le logement qui soit innovateur et axé sur le partenariat.

Le but visé est à la fois simple et essentiel : faire fond sur nos programmes de logement actuels et

de définir une stratégie globale, réellement nationale, en matière d'habitation. Qu'il s'agisse de maisons d'hébergement ou d'aide

abordés et abordables, sans oublier la

ou l'accession à la propriété, ce cadre de référence tiendra compte des besoins des Canadiens dans l'ensemble du continuum du logement.

Une fois mis en place, le nouveau cadre de référence servira de guide au gouvernement fédéral pour la

l'élaboration de nouveaux programmes et politiques et la création de partenariats. J'espère qu'il servira

effectuer des changements importants et durables.

Pour terminer, je tiens à féliciter les employés de la SCHL pour les efforts qu'ils ont déployés. Les succès que nous avons obtenus en 2004 sont le fruit de leur dévouement et de leur professionnalisme. Qu'ils soient à St. John's ou à Victoria, nos employés incarnent la SCHL, et leur engagement permet de faire une différence dans la vie

Leur sens de la fonction publique, de l'excellence en affaires et de la collectivité a aidé la Société à ouvrir la voie dans le domaine de l'habitation en 2004. Je remercie chaleureusement chacun et chacune de nos employés. Le présent rapport témoigne de la passion et de l'enthousiasme qui les animent.



L'engagement en temps opportun des fonds alloués dans le cadre de l'Initiative en matière de logement abordable nous a posé un important défi. En collaboration avec nos partenaires provinciaux et territoriaux, des fonds ont été engagés pour la création de 6 000 logements abordables au pays, mais ce nombre est inférieur à l'objectif visé. Au fil des mois, nous nous sommes efforcés de découvrir et d'éliminer les obstacles qui nuisaient à la mise en œuvre de cette initiative, ce qui a mené à une entente, en fin d'année, sur divers assouplissements destinés à abolir les barrières et à permettre aux provinces et territoires d'agir plus rapidement. Ces mesures se traduiront par un nombre accru de logements abordables pour les Canadiens en 2005 et au cours des années suivantes.

En 2004, nous avons dépassé nos objectifs dans presque toutes les sphères de l'application de nos différents programmes de rénovation et dans l'engagement de fonds en vue de la construction d'habitations dans les réserves. Les taux d'intérêt favorables ont contribué à cette réussite, car ils nous ont permis d'en faire davantage avec les fonds disponibles. Ainsi, le nombre de Canadiens dans le besoin que nous avons pu aider en 2004 a été plus élevé que nous l'avions prévu.

Autre réalisation de taille : la SCHL a été le principal organisateur de la séance sectorielle sur le logement, tenue dans le cadre de la Table ronde Canada-Autochtones. Le logement est considéré comme l'un des secteurs clés où des changements profonds sont nécessaires afin de réduire l'écart qui existe entre tant d'Autochtones et les autres Canadiens. C'est un honneur pour la SCHL d'avoir participé à la séance inaugurale sur le logement, qui a eu lieu à Ottawa, en novembre 2004. Nous croyons que cette démarche apportera des résultats tangibles et durables pour les peuples autochtones du Canada. Nous poursuivons par ailleurs nos efforts en vue d'accorder des fonds pour la construction et la réparation de logements dans les réserves et de soutenir le développement du potentiel autochtone, des marchés et des institutions qui permettront de plus en plus aux peuples autochtones de prendre leur situation en main dans le domaine de l'habitation.

Tous nos chemins mènent vers des logements plus abordables et de meilleure qualité

Le test ultime des résultats de nos efforts en vue de contribuer au bon fonctionnement des marchés de l'habitation et des marchés financiers est le pourcentage de Canadiens qui peuvent répondre à leurs besoins en matière de logement sans recevoir d'aide directe de l'État. Comme plus de 80 % des Canadiens réussissent à bien se loger à un prix abordable, il n'est pas étonnant de constater que le système canadien du logement suscite l'envie de nombreux pays.

L'année dernière a été exceptionnelle pour les marchés de l'habitation. Nos activités commerciales axées sur le financement de l'habitation ont atteint des records. Plus de 650 000 familles canadiennes ont pu acheter une habitation avec l'aide de l'assurance prêt hypothécaire de la SCHL, et l'offre abondante de fonds à faible coût pour les prêts résidentiels a été rendue possible par la garantie s'appliquant aux titres hypothécaires et aux Obligations hypothécaires du Canada. Près de 30 milliards de dollars de prêts hypothécaires ont été financés de cette manière. Grâce en grande partie au succès sans précédent de nos activités commerciales axées sur le financement de l'habitation, en 2004, le bénéfice net de la Société a atteint 950 millions de dollars.

À l'heure actuelle, la SCHL assure contre les défauts de paiement des prêts hypothécaires totalisant 244 milliards de dollars et garantit des titres pour une valeur de plus de 80 milliards de dollars. En tant qu'institution financière prudente ayant reçu le mandat de mener ses activités d'une manière viable du point de vue commercial, sans qu'il en coûte quoi que ce soit au gouvernement du Canada, la SCHL a commencé ces dernières années à accumuler suffisamment de fonds pour couvrir les risques futurs. Cette réserve, qui s'établit maintenant à quelque 3 milliards de dollars, représente environ 83 % de la somme jugée appropriée pour un assureur hypothécaire par le Bureau du surintendant des institutions financières.

La SCHL continue d'être la principale source canadienne de renseignements objectifs et fiables dans le domaine de l'habitation, qu'il s'agisse de données sur les marchés ou d'informations de nature technique. Grâce à ces renseignements, les consommateurs et les membres du secteur de l'habitation sont en mesure de prendre des décisions éclairées en matière de logement. Nous travaillons aussi activement à la création de nouveaux emplois et au maintien des emplois existants, dans le secteur canadien de l'habitation, en ouvrant la voie aux exportateurs canadiens dans ce domaine.

MESSAGE DE LA PRÉSIDENTE

« Le logement est l'un des fondements de la santé des collectivités et de la dignité des personnes. »
Discours du Trône prononcé en octobre 2004



À la SCHL, nous aidons les Canadiens [illegible] oin à se procurer un logement sûr et abordable et nous cherchons plus particulièrement à [illegible]re l'écart observé entre de nombreux Autochtones et les autres [illegible]idiens. Nous contribuons au [illegible] des marchés de [illegible]ibitation et des marchés financiers [illegible] tous les Canadiens aient accès à un logement de qualité, à prix abordable. Nous déployons également beaucoup d'efforts afin que le système [illegible]idien du logement continue à [illegible] de manière à demeurer [illegible] des meilleurs du monde.

Tous nos chemins mènent vers des logements pour les Canadiens dans le besoin

Comme le fait remarquer le président du Conseil d'administration dans son message, et la SCHL le reconnaît, il y a beaucoup à faire pour aider le 1,7 million de ménages canadiens qui n'ont pas les moyens de vivre dans un logement de qualité et de taille convenables, les quelque 150 000 sans-abri du Canada et les 35 000 familles des Premières nations qui ont besoin d'un logement décent. Aider les Canadiens dans le besoin était l'une des grandes priorités de la SCHL en 2004.

des Premières nations. À la SCHL, nous croyons que ces sommes auront une incidence importante sur la vie des Canadiens autochtones qui habitent dans des réserves. Nous savons qu'il faut faire davantage pour accomplir la transformation vitale qui doit s'opérer, et nous savons que d'autres mesures seront prises en ce sens. L'annonce du gouvernement a été bien reçue, puisqu'elle constitue un grand pas en avant.

Du point de vue de la régie interne, le Conseil d'administration de la SCHL a continué à définir l'orientation stratégique de l'organisation, à surveiller la gestion financière et les systèmes de la Société, à cerner et à gérer les risques et les débouchés potentiels et à veiller à une reddition de comptes transparente à l'intention du gouvernement, du Parlement, des intervenants du secteur de l'habitation et des Canadiens en général, dans le but d'atteindre ses objectifs d'intérêt public et de respecter les priorités gouvernementales.

En 2004, le Conseil d'administration a mis en œuvre un certain nombre d'initiatives clés afin de renforcer le cadre de régie et d'améliorer encore davantage la planification stratégique, la gestion des risques et la reddition de comptes. En accord avec l'accent mis sur les valeurs et l'éthique, le Conseil a en outre examiné, puis approuvé et signé, un document intitulé *Nos valeurs en action*, qui servira de guide aux employés de la SCHL et aux membres du Conseil, en ce sens qu'il les aidera à assumer leur rôle et leurs responsabilités avec intégrité et dignité, de manière à gagner la confiance des Canadiens, dans un contexte opérationnel de plus en plus complexe.

La SCHL jouit d'une réputation bien méritée d'excellence en matière de régie. En effet, le Conference Board du Canada et le cabinet Spencer Stuart lui ont décerné en 2003 le *National Award in Governance*, dans la catégorie Secteur public. En mai 2004, la Société a reçu les résultats du plus récent examen spécial, réalisé par les vérificateurs externes de la Société et la vérificatrice générale du Canada. Cet examen, prévu par les dispositions de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, permet un contrôle approfondi de toutes les sphères d'activité de la Société en ce qui a trait, entre autres, à la régie, à la planification stratégique, à la mesure du rendement, à la gestion des risques et à la vérification et l'évaluation. Il s'agissait là du quatrième examen spécial mené en quinze ans et, une fois de plus, la SCHL a obtenu une opinion « favorable », ce qui indique que les vérificateurs n'ont découvert aucune lacune importante dans les systèmes et les pratiques ayant fait l'objet d'une inspection. Certaines améliorations ont été suggérées, et nombre d'entre elles ont été mises en œuvre en 2004, comme en témoigne le présent rapport.

Les membres du Conseil d'administration savent qu'un élément essentiel de leur mandat consiste à veiller à l'amélioration continue des pratiques de régie de la Société. Il est ressorti des nouvelles encourageantes des récents examens du cadre de gouvernance des sociétés d'État, menés par le Bureau du vérificateur général et le Secrétariat du Conseil du Trésor. Les résultats montrent que nous allons dans la bonne direction, et d'intéressantes suggestions ont été formulées afin que nous puissions continuer à améliorer nos pratiques.

Gérer une société d'État constitue une responsabilité spéciale parce que nous devons rendre des comptes à l'ensemble des Canadiens sur ce que nous avons réussi à accomplir avec les ressources qui nous ont été accordées. Nous – les membres du Conseil d'administration, la direction et les employés de la SCHL – sommes fiers de remettre le présent rapport, qui témoigne de la façon dont nous nous sommes acquittés des responsabilités que vous, les citoyens du Canada, nous avez confiées.



Dino Chiesa

Tous nos chemins mènent vers la collectivité

Lors de leur visite à St. John's en août 2004, les membres du Conseil d'administration ont pris de leur temps et ont retroussé leurs manches en vue de participer à la campagne de construction-éclair d'Habitat pour l'humanité Cabot, l'une des plus importantes jamais entreprises. L'organisme visait en effet à bâtir six maisons en six jours en partenariat pour des familles dans le besoin.



De gauche à droite : Hugh Heron, Roberta Hayes, Michel Bérubé, Todd Harris, Gerry Colbert, Karen Kinsley, Dino Chiesa, Sophie Joncas, Luc Fournier, Catherine Cronin, Carolyn Kavanagh, Todd Selby

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



et de collaborer avec un si grand nombre d'intervenants crée un environnement très complexe, mais combien enrichissant. Puisque nous parlons de nos réalisations, précisons d'emblée que nous n'avons pas effectué [illegible] important travail. Nous tenons à transmettre nos remerciements et à exprimer notre reconnaissance à tous nos partenaires, sans qui nous n'aurions pu obtenir ces résultats.

Vous constaterez, à la lecture du présent rapport, que la SCHL a atteint bon nombre des objectifs qu'elle s'était fixés. En fait, 2004 a été [illegible] année pour la Société. Toutefois, nous sommes aussi pleinement conscients que malgré tous les efforts que nous avons déployés et malgré toutes nos réalisations, certains aspects du logement au Canada continuent de poser des défis considérables.

Même si notre pays est largement reconnu comme l'un des meilleurs endroits au monde où vivre, un trop grand nombre de Canadiens n'ont toujours pas accès à un logement sûr et abordable. Le pourcentage de ménages éprouvant des besoins impérieux en matière de logement dans certains groupes de la population est un fait particulièrement troublant. La situation du logement dans les réserves canadiennes est au nombre des défis à relever. Le discours du Trône d'octobre 2004 soulignait les écarts inacceptables observés entre les Autochtones et les autres Canadiens. Ces écarts sont particulièrement frappants dans le cas du logement.

Certains signes sont de bon augure. À la fin de 2004, on annonçait de nouveaux assouplissements destinés à éliminer certains des obstacles auxquels se heurtent les provinces et les territoires dans le cadre de l'Initiative en matière de logement abordable. Nous sommes convaincus que ces mesures faciliteront l'apport de fonds en 2005 et favoriseront ainsi la production de logement abordable [illegible].

Dans son budget [illegible], le gouvernement du Canada a prévu [illegible] nouveaux crédits pour [illegible]

MESSAGES

...ET SUR LES PRÉVISIONS

	PRÉVISIONS 2004	PRÉVISIONS 2005	PRÉVISIONS 2006	PRÉVISIONS 2007	PRÉVISIONS 2008	PRÉVISIONS 2009
RÉSULTATS GLOBAUX						
Total de l'actif (M$)	23 357	25 816	26 717	27 750	28 899	30 088
Total du passif (M$)	20 266	21 658	21 667	21 720	21 782	21 795
Avoir du Canada (M$)	3 091	4 158	5 050	6 030	7 117	8 293
Total des revenus (M$)	4 641	4 676	4 688	4 724	4 779	4 924
Total des frais d'exploitation (M$)	300	293	299	304	310	317
Bénéfice net (M$)	663	817	892	981	1 087	1 175
Fonds de réserve (M$)	83	133	136	137	137	137
Années-personnes	1 866	1 902	1 885	1 858	1 846	1 847
ASSURANCE ET TITRISATION						
Nouveaux prêts assurés (nombre de logements)	488 038	564 589	521 793	503 313	494 496	491 502
Assurances en vigueur (M$)	233 000	254 900	257 800	256 800	254 400	251 500
Indemnités nettes payées (M$)	264	202	216	240	257	300
Valeur des titres garantis chaque année (M$)	15 000	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000
Garanties en vigueur (M$)	58 500	91 800	102 800	102 800	94 500	84 900
Primes et droits perçus (M$)	1 182	1 503	1 441	1 411	1 402	1 413
Placements en valeurs mobilières (y compris les espèces) (M$)*	7 607	10 367	11 546	12 779	14 008	15 289
Bénéfice net (M$)	663	805	888	980	1 087	1 175
Bénéfices non répartis non affectés (M$)	133	182	214	972	1 916	2 998
Bénéfices non répartis affectés à la capitalisation (M$)	2 850	3 819	4 675	4 897	5 039	5 132
APPLICATION DES PROGRAMMES DE LOGEMENT						
Nouveaux engagements (nombre de logements)	22 749	23 567	8 217	1 642	1 642	1 642
Nombre estimatif de ménages aidés	633 400	632 000	628 200	624 600	620 600	614 400
Dépenses relatives aux programmes de logement (frais d'exploitation exclus) (M$)	2 133	2 102	2 044	1 953	1 843	1 814
OCTROI DE PRÊTS						
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement (M$)	13 999	13 348	13 049	12 760	12 580	12 380
Emprunts sur les marchés de capitaux (M$)	10 155	9 317	9 208	9 128	9 287	9 308
Emprunts auprès du gouvernement du Canada (M$)	5 043	4 848	4 651	4 446	4 235	4 025
Bénéfice net (M$)	-0,1	12,1	3,0	0,8	0,1	0,1

* compte non tenu des placements relatifs à des conventions de rachat



TOUS NOS CHEMINS MÈNENT CHEZ VOUS

WWW.SCHL.CA • 1 800 668-2642

Canada

Afin de venir en aide au nombre considérable de Canadiens qui n'ont pas les moyens de se procurer un logement de taille ou de qualité convenable, la SCHL, l'organisme national responsable de l'habitation, s'emploie à :

- contribuer à la construction de logements abordables et à la préservation de ceux qui existent déjà au moyen d'une aide directe et indirecte
- aider les Autochtones à améliorer leurs conditions de [illegible] des logements existants et l'expansion des marchés de l'habitation et du secteur du logement autochtone

La plupart des Canadiens sont logés correctement grâce au bon fonctionnement du secteur canadien de l'habitation. Afin de maintenir cet acquis, la SCHL est déterminée à :

- permettre aux Canadiens d'obtenir plus facilement un prêt hypothécaire d'une institution financière à faible coût sur le marché hypothécaire résidentiel
- faire en sorte que les habitations soient durables, écoénergétiques et adaptées aux besoins des Canadiens
- aider le secteur canadien de l'habitation à demeurer concurrentiel sur la scène internationale

Tournée vers l'avenir, la SCHL souhaite s'assurer que le système canadien du logement demeure l'un des meilleurs du monde. Pour ce faire, la SCHL s'engage à :

- rehausser le Cadre de référence canadien sur le logement et encourager les partenariats afin de contribuer à offrir des solutions à tous les Canadiens en matière d'habitation
- partager son savoir-faire et les avantages du système canadien du logement avec d'autres pays
- renforcer sa capacité interne afin d'être un organisme fort, capable de remplir son mandat

LE POINT SUR LES RÉALISATIONS...

Le tableau suivant résume les résultats et les prévisions de la SCHL pour chacun des principaux domaines d'activité au cours de la période de planification

	RÉSULTATS 2000	RÉSULTATS 2001	RÉSULTATS 2002	RÉSULTATS 2003	RÉSULTATS 2004
RÉSULTATS GLOBAUX					
Total de l'actif (M$)	23 244	23 822	23 487	24 935	26 672
Total du passif (M$)	22 324	22 557	21 678	22 459	23 246
Avoir du Canada (M$)	920	1 265	1 809	2 476	3 426
Total des revenus (M$)	4 192	4 064	4 124	4 430	4 664
Total des frais d'exploitation (M$)	208	201	224	255	261
Bénéfice net (M$)	376	345	544	667	950
Fonds de réserve (M$)	20	42	56	91	134
Années-personnes	1 815	1 736	1 772	1 799	1 814
ASSURANCE ET TITRISATION					
Nouveaux prêts assurés (nombre de logements)	498 659	507 237	583 225	517 795	652 573
Assurances en vigueur (M$)	201 000	211 500	224 345	230 000	243 800
Indemnités nettes payées (M$)	307	335	139	188	51
Valeur des titres garantis chaque année (M$)	11 014	8 489	20 642	27 017	29 592
Garanties en vigueur (M$)	34 000	34 684	45 473	59 994	80 800
Primes et droits perçus (M$)	850	1 049	1 330	1 263	1 512
Placements en valeurs mobilières (y compris les espèces) (M$) *	4 143	4 916	6 005	6 910	7 597
Bénéfice net (M$)	367	323	530	632	907
Bénéfices non répartis non affectés (M$)	199	260	348	123	155
Bénéfices non répartis affectés à la capitalisation (M$)	676	938	1 380	2 237	3 112
APPLICATION DES PROGRAMMES DE LOGEMENT					
Nouveaux engagements (nombre de logements)	27 600	24 850	25 900	19 435	26 517
Nombre estimatif de ménages aidés	639 300	640 800	638 850	635 900	632 650
Dépenses relatives aux programmes de logement (frais d'exploitation exclus) (M$)	1 913	1 789	1 828	1 972	2 006
OCTROI DE PRÊTS					
Prêts et investissements se rapportant aux programmes de logement (M$)	15 841	15 239	14 586	14 075	13 669
Emprunts sur les marchés de capitaux (M$)	11 054	11 081	10 242	10 244	9 212
Emprunts auprès du gouvernement du Canada (M$)	5 924	5 692	5 474	5 232	5 045
Bénéfice net (M$)	9	22	14	35	43

* Compte non tenu des placements relatifs à des conventions de rachat

LEADING
THE WAY HOME
WWW.CMHC.CA • 1 800 668-2642
Canada
SCHL CMHC

Voici quelques-unes de nos réalisations en 2004

Application des programmes de logement

- Fournir de nouveaux logements plus abordables au Canada, au moyen d'engagements pris à l'égard de quelque 5 000 logements dans toutes les provinces et territoires, dont environ 2 000 logements au Canada atlantique.
- Permettre à plus de 21 500 ménages canadiens d'habiter un logement plus convenable, plus sûr et plus abordable.
- Aider quelque 6 837 familles canadiennes à faire face à leurs besoins pressants grâce à 4 milliards de dollars de financement.
- Améliorer des conditions de vie des Autochtones en augmentant de façon substantielle le nombre de logements qu'ils habitent et qui sont abordables.

Octroi de prêts

- Octroyer des prêts à plus de [illegible] logements abordables.

Assurance

- Émettre des polices d'assurance prêt hypothécaire pour [illegible] logements abordables.

TOUS NOS CHEMINS MÈNENT VERS DES LOGEMENTS PLUS ABORDABLES ET DE MEILLEURE QUALITÉ

TOUS NOS CHEMINS MÈNENT VERS L'AVENIR

TOUS NOS CHEMINS MÈNENT CHEZ VOUS

Le logement représente bien plus qu'une adresse. C'est un lieu de résidence sûr qui nous procure confort et stabilité face aux vicissitudes de la vie. C'est notre point d'ancrage, là où se forgent nos rêves. Trop de Canadiens ne partagent malheureusement pas ce sentiment de bien-être car ils n'ont pas les moyens de se procurer un logement décent et convenable.

La SCHL, l'organisme national responsable de l'habitation, s'emploie à concrétiser le souhait de tous les Canadiens : vivre dans un logement sûr, convenable et abordable. En 2004, la SCHL est venue en aide aux Canadiens qui ont acheté un logement neuf, effectué des travaux de rénovation ou obtenu un logement plus abordable. Ils ont tous, à n'en pas douter, ressenti honneur, fierté et confiance en pénétrant pour la première fois dans leur logement neuf ou rénové. La SCHL s'enorgueillit de les avoir conduits sur le chemin de leur chez-soi.

TABLE DES MATIÈRES

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	4
MESSAGE DE LA PRÉSIDENTE	6
RÉGIE DE LA SOCIÉTÉ	9
PERFORMANCE	13
COMMENTAIRES ET ANALYSE DE LA DIRECTION	31
ÉTATS FINANCIERS	45
LISTES	76
GLOSSAIRE	78

NOTRE MISSION

Favoriser la qualité, l'abordabilité et le choix en matière d'habitation, au bénéfice des Canadiens et des Canadiennes.

NOS VALEURS

AGIR AVEC INTÉGRITÉ

Nous influençons par l'exemple, nous respectons nos engagements et nous sommes déterminés à :

SERVIR L'INTÉRÊT PUBLIC
ATTEINDRE L'EXCELLENCE EN AFFAIRES
BÂTIR UNE COMMUNAUTÉ AU TRAVAIL

Nous acceptons volontiers de rendre compte de nos gestes et nous nous tenons personnellement et mutuellement responsables de témoigner des valeurs de la SCHL dans notre milieu de travail.



TOUS NOS CHEMINS MÈNENT CHEZ VOUS

SOCIÉTÉ CANADIENNE
D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT

RAPPORT ANNUEL 2004

Canada

SCHL CMHC

AU CŒUR DE L'HABITATION